下载日志已记录，仅供内部参考

房地产

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 16 日

央企房地产行业 ESG 评价结果分析：整体得分分化，环境与社会责任表现良好

——A 股央企 ESG 系列报告之六

看好

相关研究

-

证券分析师
袁豪 A0230520120001
yuanhao@swsresearch.com
曹曼 A0230520120003
caoman@swsresearch.com
联系人
曹曼 A0230520120003
caoman@swsresearch.com

本期投资提示：

- **在本系列的上一篇报告《构建房地产央企 ESG 评价体系：绿色建筑是好房子底色，现房销售保障交付权益》中根据房地产央企 ESG 相关政策构建了房地产央企 ESG 评级体系。**本篇报告选取申万一级行业房地产行业中的 10 家央企作为研究对象，尝试通过已构建的评价体系对其进行评价分析，总结当前房地产行业央企 ESG 绩效管理情况。
- **超半数企业 ESG 得分超 60 分，其中社会责任和环境方面的表现相对较好，在气候披露方面仍需加强。**从评分结果来看，60 分以下的公司有 3 家；80-89 分的有 3 家，是招商积余、保利发展和大悦城；超过 90 分的有 1 家，是招商蛇口。总体分数差距较大，部分公司披露内容仍需完善。
- **“重要性评估”评价：满分 8 分，5 家企业披露重要性评估。**第三方鉴定 10 家企业均进行披露，展现出公司得到行业与社会的认可。其中 8 分的企业 5 家、2 分的企业 5 家。
- **“环境指标”评价：满分 24 分，得分相对较高，房企对于环境保护较为重视。**大部分企业披露资源利用和减排措施。其中 20-24 分的企业 5 家，14-19 分的企业 4 家。评价指标中『绿色低碳措施』、『绿色建筑』和『绿色建造』得分较高，体现央企房企对于环境保护管理比较重视。
- **“气候指标”评价：满分 20 分，得分相对较低，部分企业气候披露仍需加强。**其中 14-20 分的企业 4 家，分别是招商积余、招商蛇口、大悦城和保利发展；7-13 分的企业 3 家；0-6 分的企业 3 家。部分企业气候披露仍需完善。
- **“社会指标”评价：满分 25 分，得分相对较高，房地产央企社会责任履行良好。**其中 20-25 分的企业 3 家，15-19 分的企业 5 家，10-14 分的企业 2 家。房企在乡村振兴、社会公益、消费者权益保护制度等方面都进行了详细披露，充分展示了房企承担的社会责任。
- **“治理指标”评价：满分 23 分，得分相对较高，大多数架构规范。**其中 18-23 分的企业 3 家，14-17 分的企业 4 家。房企在信息披露制度、合规管理制度、内部控制制度、风险管理制度大部分都比较完善，绝大多数公司高度重视党建业务与反腐力度，但 ESG 绩效挂钩制度与 ESG 监督机制仍需完善。
- **风险提示：房地产 ESG 相关政策推出节奏不及预期、全球气候风险变化存在不确定性、可持续投资存在风险。**

申万宏源研究微信服务号

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1.整体得分分化，气候方面披露仍需完善 5

2.环境：绿色建筑和低碳措施得分较高 6

3.气候：气候治理和气候管理仍有提升空间 8

4.社会：社会责任和管理责任履行良好 10

5.治理：信披和风控制度整体较完善 11

6.风险提示 13

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：地产央企 ESG 评分：大半数公司得分超 60 分 5
图 2：是否进行重要性评估：5 家公司进行评估 6
图 3：第三方鉴定：10 家公司均披露 6
图 4：“环境指标“评价：地产央企对于环境保护较为重视，得分较高 6
图 5：三废处理得分 7
图 6：生物多样性得分：7 家得分 7
图 7：能源管理：7 家完整披露 7
图 8：环境管理：2 家完整披露 8
图 9：绿色金融：2 家公司披露 8
图 10：气候指标评价：得分较低，部分地产央企社会不重视气候方面披露 8
图 11：气候治理：7 家企业披露气候治理案例 9
图 12：气候应对战略：9 家企业披露 9
图 13：气候管理：7 家企业未披露 9
图 14：气候指标和目标：全部进行披露 9
图 15：社会指标评价：得分较高，房地产央企社会责任履行良好 10
图 16：招商积余农产品消费帮扶直播活动 10
图 17：南国置业 2025 泛悦公益跑活动 10
图 18：社会责任：大部分得分较高 11
图 19：科技责任：8 家企业披露 11
图 20：管理责任：均进行披露 11
图 21：招商积余举办羽毛球联谊活动 11
图 22：治理指标评价：大多数架构规范，少数合规制度需完善 11
图 23：三亚中交自贸中心服务中心主题党日活动 12
图 24：招商积余组织架构 12
图 25：是否披露公司治理架构：全部进行披露 13
图 26：公司治理机制：3 家企业未披露 13
图 27：公司治理规范：完整披露 3 家 13

下载日志已记录，仅供内部参考

图 28：招商积余与利益相关方沟通 13

表 1：申万一级行业为房地产行业且为央企的企业 5
表 2：主流 AH 上市房企估值表 14

下载日志已记录，仅供内部参考

在本系列的上一篇报告《构建房地产央企 ESG 评价体系：绿色建筑是好房子底色，现房销售保障交付权益》中根据房地产央企 ESG 相关政策要求构建了房地产央企 ESG 评级体系。本篇报告选取申万一级行业房地产行业中的 10 家央企作为研究对象，尝试通过已构建的评价体系对其进行评价分析，总结当前房地产行业央企 ESG 绩效管理情况。评价数据均来源于公司年报、ESG 专项报告、公司公告等信息（报告中涉及的指数和成分股均是客观数据陈述，仅用于 ESG 评级结果分析，不涉及主观判断）。

表 1：申万一级行业为房地产行业且为央企的企业

股票代码	证券名称	总市值（亿元）	申万一级行业	申万二级行业
600048.SH	保利发展	668	房地产	房地产开发
001979.SZ	招商蛇口	683	房地产	房地产开发
000069.SZ	华侨城 A	149	房地产	房地产开发
000031.SZ	大悦城	100	房地产	房地产开发
001914.SZ	招商积余	97	房地产	房地产开发
600657.SH	信达地产	91	房地产	房地产开发
002314.SZ	南山控股	63	房地产	房地产开发
002305.SZ	*ST 南置	35	房地产	房地产开发
600622.SH	光大嘉宝	36	房地产	房地产开发
000736.SZ	中交发展	36	房地产	房地产开发

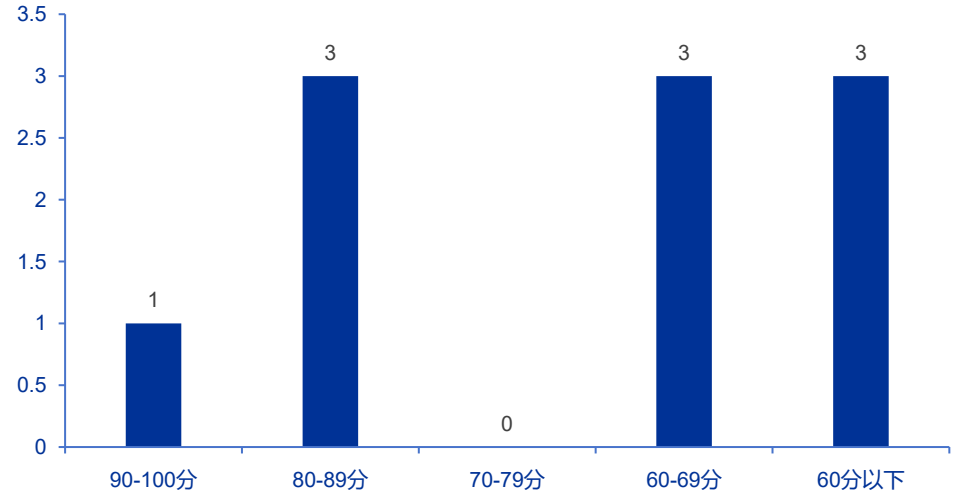
资料来源：Wind，申万宏源研究

注：截至 2026/10/12 收盘价。

1.整体得分分化，气候方面披露仍需完善

大半数企业 ESG 得分超 60 分，其中社会责任和环境方面的表现相对较好，在气候披露方面仍需加强。从评分结果来看，60 分以下的公司有 3 家；80-89 分的有 3 家，是招商积余、保利发展和大悦城；超过 90 分的有 1 家，是招商蛇口。总体分数差距较大，部分公司披露内容仍需完善。

图 1：地产央企 ESG 评分：大半数公司得分超 60 分



资料来源：公司公告，申万宏源研究

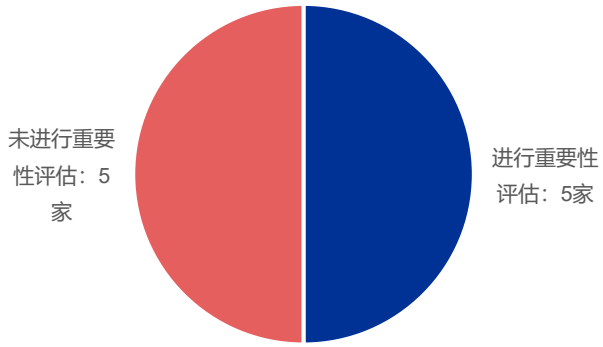
下载日志已记录，仅供内部参考

“重要性评估”评价：满分 8 分，5 家企业披露重要性评估。第三方鉴定 10 家企业均进行披露，展现公司得到行业与社会的认可。其中 8 分的企业 5 家、2 分的企业 5 家。

1、『重要性评估』：10 家企业中有 5 家披露重要性评估，5 家均完整披露。

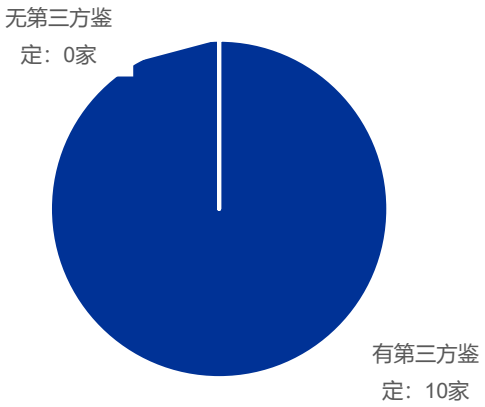
2、『第三方鉴定』：10 家企业均进行披露。比如中交发展“雄安中交·启园”获“2025 年度服务力住宅标杆”“2025 年度河北省物业管理十佳项目”；招商积余 2025 年 Wind ESG 评级提升至 A 级，并获评中国上市公司协会“2025 年上市公司可持续发展优秀实践案例”。

图 2：是否进行重要性评估：5 家公司进行评估



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 3：第三方鉴定：10 家公司均披露

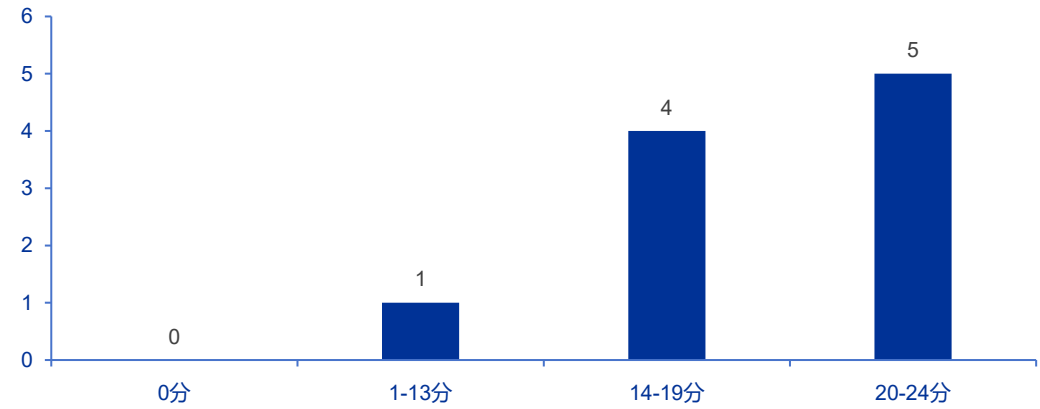


资料来源：公司公告，申万宏源研究

2.环境：绿色建筑和低碳措施得分较高

“环境指标”评价：满分 24 分，得分相对较高，房企对于环境保护较为重视。大部分企业披露资源利用和减排措施。其中 20-24 分的企业 5 家，14-19 分的企业 4 家。评价指标中『绿色低碳措施』、『绿色建筑』和『绿色建造』得分较高，体现央企房企对于环境保护管理比较重视。

图 4：“环境指标“评价：地产央企对于环境保护较为重视，得分较高



资料来源：公司公告，申万宏源研究

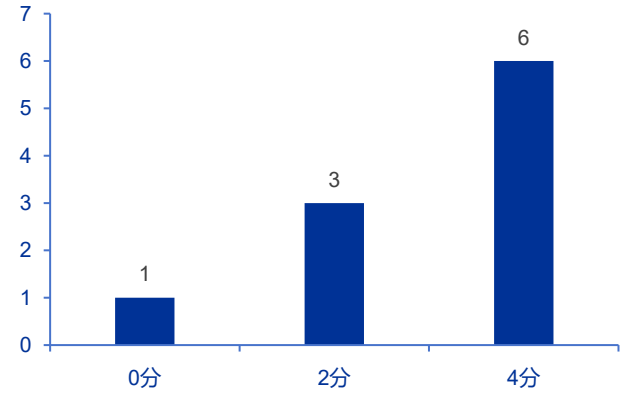
3、『三废处理』：10 家企业中 9 家进行污染物与废弃物的处理实践。比如招商蛇口加强污染防治，通过信息化手段监测并分析扬尘、噪声、光、污水、有害气体、固体废弃物等

下载日志已记录，仅供内部参考

各类污染物，控制在规范要求标准之内，针对污染物集中管理，对多个污染源集中控制与处理，提高污染物处置效率。华侨城在废气管理方面，落实挥发性有机物无组织排放的管控要求；废水处理方面，各项目按要求及时办理污水排放许可证照，保证污水处理 100%合规。

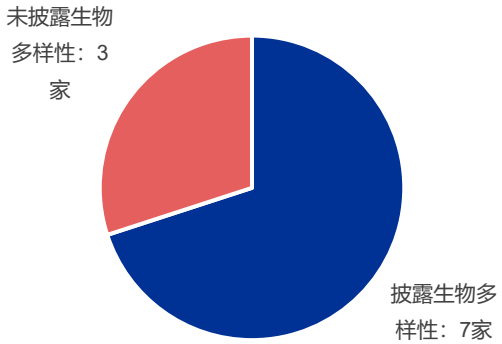
4、『生物多样性』：10 家企业中 7 家披露生物多样性。比如大悦城通过对识别和管理企业生产经营活动对生物多样性和生态系统产生的潜在负面影响，在 2025 年未发生对生物多样性产生负面影响的事件，在新发展项目的规划与业务运营上充分考虑生物多样性及生态系统的影响，显著增加生态景观比重，将屋顶花园、垂直森林、生态街区等自然元素深度植入高密度城市商业体。招商积余采取多重举措，围绕打造生物和生态保护以及科普宣传两大方面，积极在各物管项目保护生物多样性以及维护生态环境，并持续提升公众对生物多样性和生态环境保护重要性的认知。

图 5：三废处理得分



资料来源：公司公告，申万宏源研究

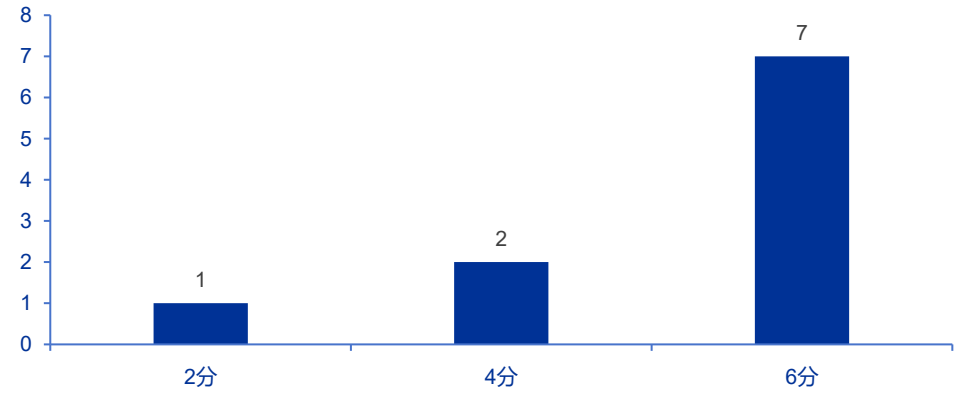
图 6：生物多样性得分：7 家得分



资料来源：公司公告，申万宏源研究

5、『能源管理』：10 家企业均进行披露，完整披露的企业 7 家。比如信达地产的宁波格兰春晨项目 2 期四区深度融入“海绵城市”理念，建立智能水循环系统。大悦城在能源结构优化方面，持续加大对清洁能源和可再生能源的应用力度，从能源供应源头提升绿色化水平。北京海淀大悦城、苏州大悦城、三亚大悦城及南昌大悦城等项目已应用太阳能光伏发电技术。

图 7：能源管理：7 家完整披露



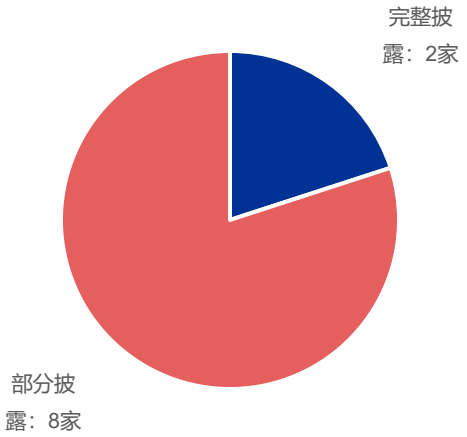
资料来源：公司公告，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

6、『环境管理』：10 家企业均进行披露，完整披露的企业 2 家。比如华侨城聚焦建筑设计与建造环节，严格执行绿色建筑标准，推广应用节能材料与绿色施工技术，持续提升建筑能效与低碳表现。2025 年新增绿色建筑项目 1 个，新增绿色建筑面积 6.5 万㎡，新增 LEED 认证建筑 1 个，面积 21.61 万㎡。保利发展参照 ISO 14001 环境管理体系开展制度体系和管理机制的搭建，并鼓励相关附属公司积极开展 ISO 14001 环境管理体系的认证工作。

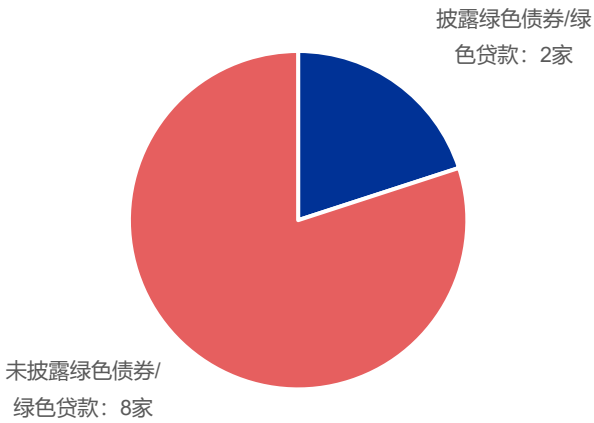
7、『绿色金融』：10 家企业中 2 家披露绿色贷款或绿色债券情况。比如保利发展于 2022 年首次发行绿色债券，截至 2025 年底，累计募集资金金额达 6 亿元，为绿色项目开发提供了有力的资金支持。招商蛇口 2025 年末绿色中票余额 17.10 亿元，绿色中票余额占整体债券融资余额比例 3%。

图 8：环境管理：2 家完整披露



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 9：绿色金融：2 家公司披露

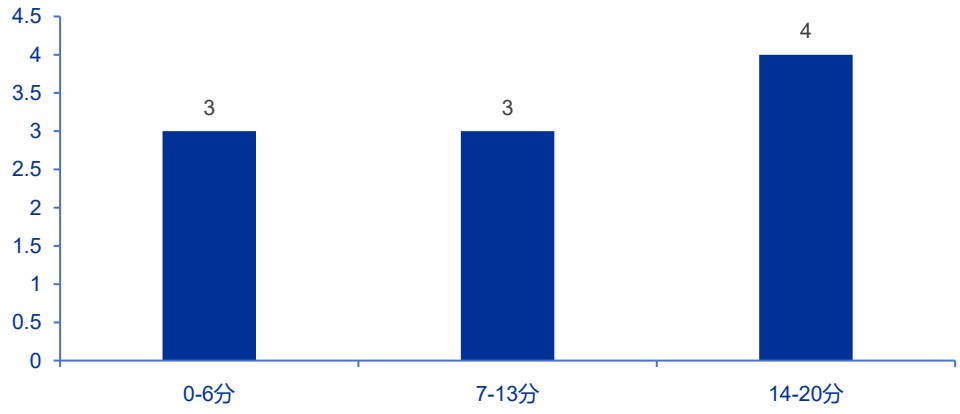


资料来源：公司公告，申万宏源研究

3.气候：气候治理和气候管理仍有提升空间

“气候指标”评价：满分 20 分，得分相对较低，部分企业不重视气候方面披露。其中 14-20 分的企业 4 家，分别是招商积余、招商蛇口、大悦城和保利发展；7-13 分的企业 3 家；0-6 分的企业 3 家。部分企业气候披露仍需完善。

图 10：气候指标评价：得分较低，部分地产央企社会不重视气候方面披露



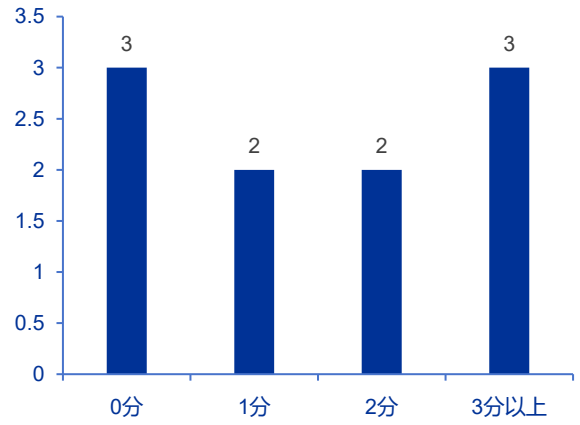
资料来源：公司公告，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

8、『气候治理』：7 家企业披露气候治理措施、但得分较低。如招商积余明确建立“决策层-管理层-执行层”三级气候治理架构，基于自身 ESG 治理结构和内部制度，将应对气候变化治理融入公司治理。华侨城全面优化环保低碳工作架构，建立健全三级管理机制，按照管发展、管生产、管行业必须管节能环保的要求，把节能环保工作贯穿生产经营的全过程。

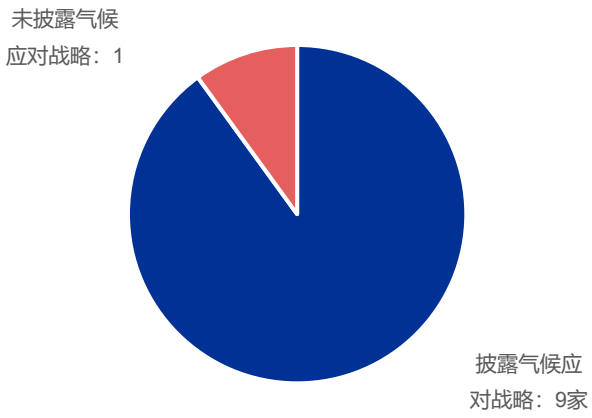
9、『气候应对战略』9 家企业披露，1 家企业未披露。比如招商积余董事会战略与可持续发展委员会在审议公司发展战略时，将应对气候变化作为核心议题，深化双碳战略执行，制定公司 ESG 发展与战略规划；开展极端天气风险评估，制定差异化应对措施。

图 11：气候治理：7 家企业披露气候治理案例



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 12：气候应对战略：9 家企业披露



资料来源：公司公告，申万宏源研究

10、『气候管理』：3 家企业披露气候相关影响、风险及机遇管理的流程。如南山控股建立气候风险与机遇的“识别—评估—应对—监测披露”机制，有效管控气候风险并积极捕捉气候机遇。

11、『气候指标和目标』：10 家企业全部进行披露，其中 2 家完整披露。比如招商积余公布 2025 年直接温室气体排放量 23,206 吨二氧化碳当量，间接温室气体排放量 883,445 吨二氧化碳当量，排放总量 906,650 吨二氧化碳当量。华侨城深入贯彻落实碳达峰碳中和行动，践行绿色发展理念，健全公司环境管理体系，强化环境风险控制和预警应急能力，增强全员绿色环保意识，增强推进生态文明建设的自觉性和主动性。

图 13：气候管理：7 家企业未披露

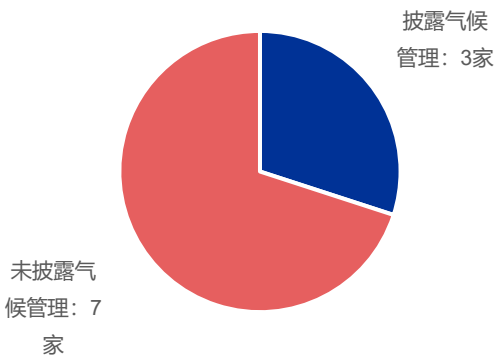
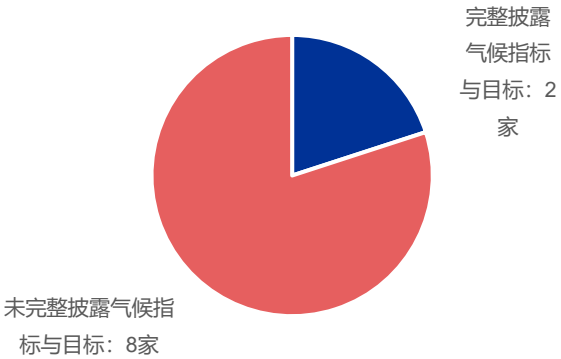


图 14：气候指标和目标：全部进行披露



下载日志已记录，仅供内部参考

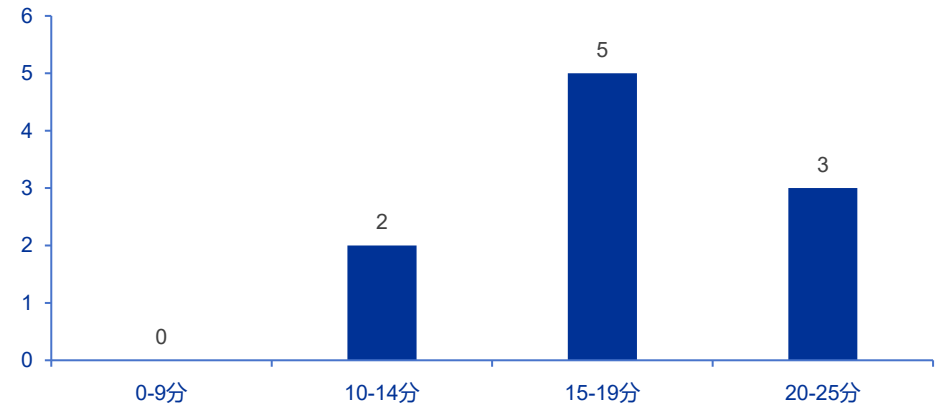
资料来源：公司公告，申万宏源研究

资料来源：公司公告，申万宏源研究

4.社会：社会责任和管理责任履行良好

“社会指标”评价：满分 25 分，得分相对较高，房地产央企社会责任履行良好。其中 20-25 分的企业 3 家，15-19 分的企业 5 家，10-14 分的企业 2 家。房企在乡村振兴、社会公益、消费者权益保护制度等方面都进行了详细披露，充分展示了房企承担的社会责任。

图 15：社会指标评价：得分较高，房地产央企社会责任履行良好



资料来源：公司公告，申万宏源研究

12、『社会责任』：10 家企业均披露乡村振兴案例，4 家公司披露建设保障性住房的措施。如大悦城持续深化住房租赁业务布局，聚焦青年人才与新市民多层次居住需求。截至 2025 年末，累计向市场供应近 3,000 套多种形式的租赁型保障房源。招商蛇口加大力度拓展保障性租赁住房项目，积极跟进各地保障性租赁住房用地项目。截至 2025 年底，招商蛇口累计建设保障房数量为 43,570 套。2025 年，新开工保障性住房数量为 1,166 套，新开工保障性住房建筑面积为 107,786 平方米。

图 16：招商积余农产品消费帮扶直播活动



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 17：南国置业 2025 泛悦公益跑活动



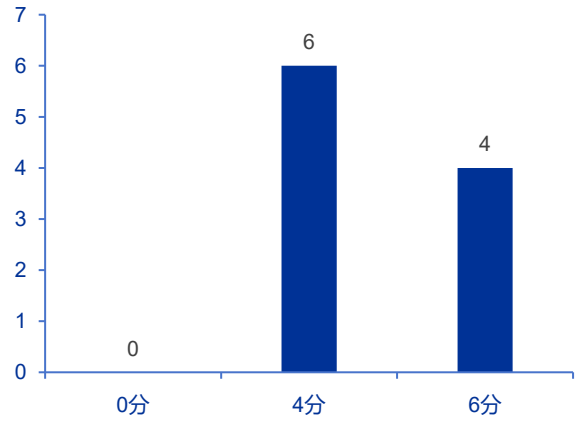
资料来源：公司公告，申万宏源研究

13、『科技责任』：8 家企业披露科技责任案例，占比 80%。如华侨城全面推广数字化客服平台，强化产品设计反馈与服务闭环。积极应用 AI 辅助创意渲染、VR 看房、

下载日志已记录，仅供内部参考

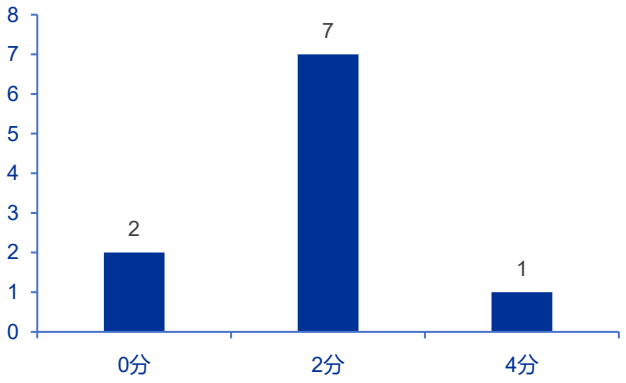
智慧工牌等新技术，融合智能家居与智能楼宇系统，为“好房子”建设注入科技内涵，提升客户全周期体验。招商积余发布自主开发的积余服务 App 及小程序，聚焦轻应用及高频生活场景，可根据场景需求设置服务功能，除满足日常生活需求外，还提升了增值服务体验。

图 18：社会责任：大部分得分较高



资料来源：公司公告，申万宏源研究

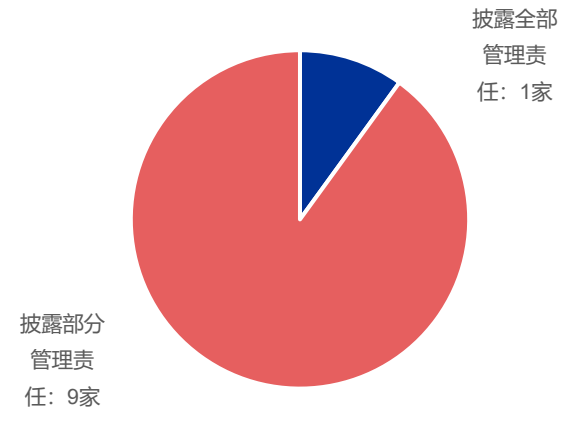
图 19：科技责任：8 家企业披露



资料来源：公司公告，申万宏源研究

14、『管理责任』：10 家企业均披露管理责任，其中 1 家完整披露管理责任。比如*ST 南置 2025 年劳动合同签订率 100%，社会保险覆盖率 100%，员工雇佣及劳工管理重大违规事件 0 起。2025 年保利发展实现 13.75 万套项目的高质量、高标准如期支付，交付面积达 1,621 万平方米。

图 20：管理责任：均进行披露



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 21：招商积余举办羽毛球联谊活动



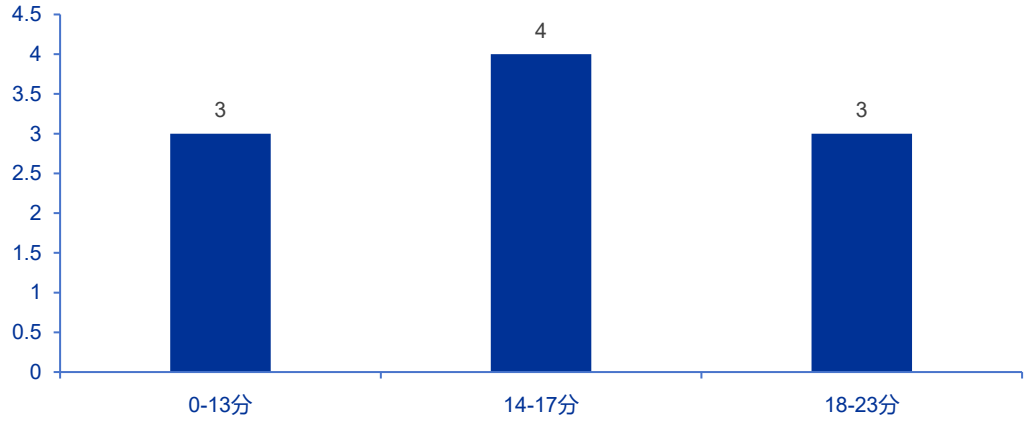
资料来源：公司公告，申万宏源研究

5.治理：信披和风控制度整体较完善

“治理指标”评价：满分 23 分，得分相对较高，大多数架构规范。其中 18-23 分的企业 3 家，14-17 分的企业 4 家。房企在信息披露制度、合规管理制度、内部控制制度、风险管理制度大部分都比较完善，绝大多数公司高度重视党建业务与反腐力度，但 ESG 绩效挂钩制度与 ESG 监督机制仍需完善。

图 22：治理指标评价：大多数架构规范，少数合规制度需完善

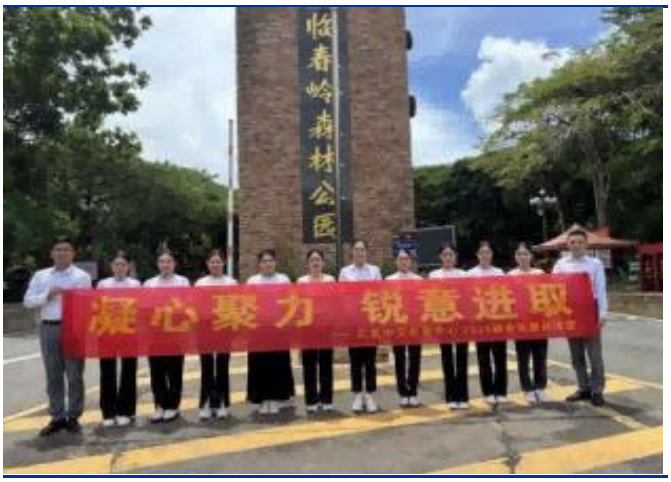
下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：公司公告，申万宏源研究

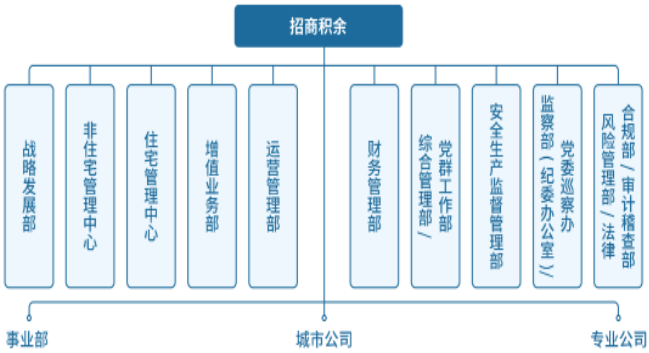
15、『公司治理架构』：10 家企业披露公司治理架构，达到 100%。比如中交发展 2025 年召开党委会 19 次，前置研究讨论重大事项，严格执行“第一议题”制度。全年组织中心组学习 16 次，规范召开“三会一课”，支部学习研讨覆盖 380 人次。组织党员干部前往红色教育基地开展研学活动，着力提升公司领导班子和党员干部的思想政治素质；招商积余构建了由股东会、董事会、经营管理层组成的公司治理架构，形成权责明确、协调运转、有效制衡的治理机制。董事会下设战略与可持续发展委员会、提名和薪酬委员会、审计委员会，分别负责相关专业领域事项的审议与支持。其中，战略与可持续发展委员会由董事长作为召集人，提名和薪酬委员会、审计委员会由独立董事担任召集人并占多数，审计委员会中配备会计专业独立董事 1 名并担任召集人，以充分保障决策机构的合理高效运转。

图 23：三亚中交自贸中心服务中心主题党日活动



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 24：招商积余组织架构

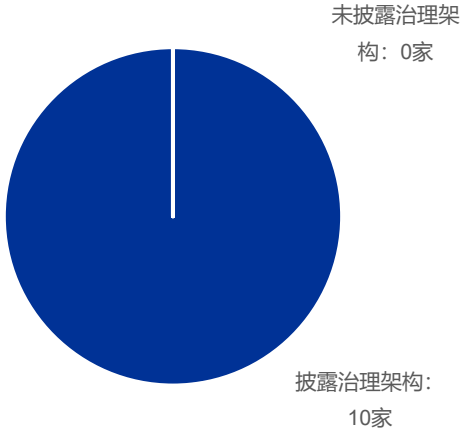


资料来源：公司公告，申万宏源研究

16、『公司治理机制』：3 家企业未披露。比如招商蛇口的公司董事会（董事会战略与可持续发展委员会），负责全面指导和监督公司 ESG 各项议题管理与能力发展；华侨城构建了“决策层—管理层—执行层”的 ESG 治理架构。董事会为 ESG 工作的最高决策机构，负责统筹部署公司 ESG 工作，审议和决策 ESG 重大议题。

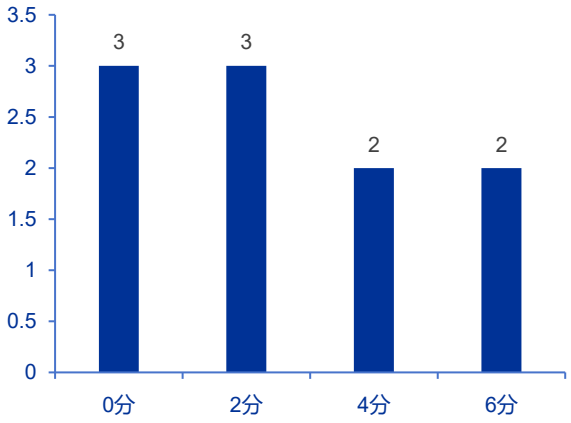
下载日志已记录，仅供内部参考

图 25：是否披露公司治理架构：全部进行披露



资料来源：公司公告，申万宏源研究

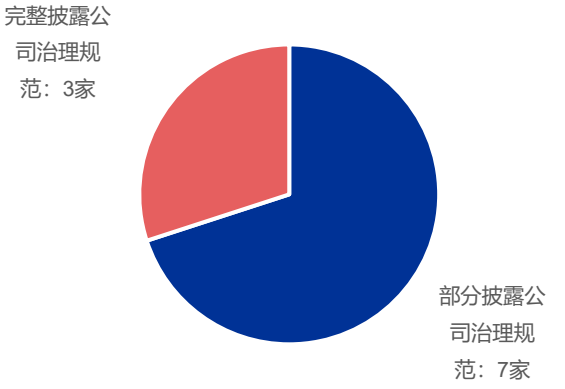
图 26：公司治理机制：3 家企业未披露



资料来源：公司公告，申万宏源研究

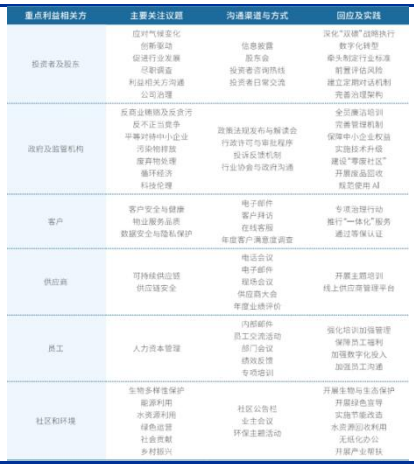
17、『公司治理规范』：10 家企业披露公司治理规范，其中 3 家企业完整披露，合规措施良好，但多数未重视尽职调查。比如光大嘉宝持续实施以风险为导向的内部控制评价工作，深化内部控制体系建设，优化内部控制环境，完善内部控制各项制度，规范内部控制执行，强化内部控制监督检查，建立健全内部控制与风险管理长效机制，为公司健康可持续发展提供有力保障；中交发展构建系统化的合规管理体系，成立合规管理委员会，严格落实“管业务必须管合规”原则。

图 27：公司治理规范：完整披露 3 家



资料来源：公司公告，申万宏源研究

图 28：招商积余与利益相关方沟通



重点利益相关方	主要关注议题	沟通渠道与方式	回应及实践
投资者及股东	应对气候变化 创新驱动 促进行业发展 尽职调查 利益相关方沟通 公司治理	信息披露 股东会 投资者咨询热线 投资者日常交流	深化“双碳”战略执行 数字化转型 牵头制定行业标准 前置评估风险 建立定期对话机制 完善治理架构
政府及监管机构	反商业贿赂及反贪污 反不正当竞争 平等对待中小企业 污染物排放 废弃物处理 循环经济 科技伦理	政策法规发布与解读会 行政许可与审批程序 投诉反馈机制 行业协会与政府沟通	全员廉洁培训 完善管理机制 保障中小企业权益 实施技术升级 建设“零废社区” 开展废品回收 规范使用 AI
客户	客户安全与健康 物业服务品质 数据安全与隐私保护	电子邮件 客户拜访 在线客服 年度客户满意度调查	专项治理行动 推行“一体化”服务 通过等保认证
供应商	可持续供应链 供应链安全	电话会议 电子邮件 现场会议 供应商大会 年度业绩评估	开展主题培训 线上供应商管理平台
员工	人力资本管理	内部邮件 员工交流活动 部门会议 绩效反馈 专项培训	强化培训加强管理 保障员工福利 加强数字化投入 加强员工沟通
社区和环境	生物多样性保护 能源利用 水资源利用 绿色运营 社会贡献 乡村振兴	社区公告栏 业主会议 环保主题活动	开展生物与生态保护 开展绿色宣传 实施节能改造 水资源回收利用 无纸化办公 开展产业帮扶

资料来源：公司公告，申万宏源研究

6.风险提示

房地产行业 ESG 相关政策推出节奏不及预期，房地产 ESG 转型高度依赖“双碳”、绿色建筑、能耗披露、可持续信息披露、REITs/绿色金融等顶层规则和地方细则的落地节奏；

全球气候风险变化存在不确定性，极端天气可能直接造成项目停工、工地和设备损毁、交付延期、维修成本上升等；

可持续投资存在风险，ESG 评级体系、披露口径、绿色标签认定在境内外尚未完全统一，不同评级机构结果差异较大。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：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 15 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
601155.SH	新城控股	11.60	0.30	0.40	0.62	38.5	28.9	18.7	0.4	6.8	9.0	14.0	-9.6%	32.9%	54.9%
001979.SZ	招商蛇口	7.32	0.08	0.09	0.10	64.5	82.5	77.0	0.7	10.2	8.0	8.6	-74.6%	-21.9%	7.1%
600048.SH	保利发展	5.27	0.09	0.13	0.14	61.0	39.1	38.1	0.3	10.3	16.2	16.6	-79.3%	56.1%	2.5%
002244.SZ	滨江集团	9.31	0.68	0.71	0.73	13.7	13.1	12.8	1.0	21.2	22.2	22.6	-16.9%	4.7%	2.0%
600325.SH	华发股份	2.60	-3.48	-1.10	0.01	-0.8	-2.4	376.6	1.3	-95.0	-30.1	0.2	-1098.2%	-	-
600153.SH	建发股份	8.61	-3.91	0.53	0.86	-2.3	16.2	10.0	0.6	-108.1	15.4	25.0	-467.1%	-	62.1%
0960.HK	龙湖集团	4.07	0.15	0.01	0.02	28.3	506.9	178.3	0.2	10.2	0.6	1.6	-90.2%	-94.4%	184.2%
0123.HK	越秀地产	2.71	0.01	0.02	0.12	198.3	179.0	21.7	0.2	0.6	0.6	5.0	-94.7%	10.8%	724.6%
3900.HK	绿城中国	5.00	0.03	0.08	0.31	179.1	61.7	16.0	0.4	0.7	2.1	8.0	-95.6%	190.2%	285.9%
1972.HK	太古地产	20.93	1.34	1.28	1.33	16.3	16.4	15.7	0.5	73.9	73.6	76.6	27.4%	-0.4%	4.1%
0101.HK	恒隆地产	5.45	0.33	0.45	0.51	17.4	12.5	10.9	0.2	16.3	22.6	26.0	-18.2%	38.8%	14.6%
0683.HK	嘉里建设	15.04	0.59	0.83	1.58	25.8	18.1	9.5	0.2	8.5	12.0	22.9	13.2%	42.0%	90.2%
0823.HK	领展房产基金	32.48	-3.18	-1.50	-0.78	-13.6	-21.8	-41.9	0.7	-63.4	-39.4	-20.5	-	-	-
0688.HK	中国海外发展	11.18	1.16	1.04	1.01	9.6	10.7	11.1	0.3	126.9	114.1	110.4	-18.8%	-10.1%	-3.3%
1109.HK	华润置地	25.76	3.56	3.14	3.18	7.2	8.2	8.1	0.6	254.2	224.0	226.4	-0.6%	-11.9%	1.1%
1908.HK	建发国际集团	11.05	1.58	1.31	1.46	8.0	8.7	7.8	0.9	31.8	29.3	32.8	-25.4%	-7.9%	11.8%
0817.HK	中国金茂	1.05	0.04	0.05	0.06	24.1	19.3	17.3	0.4	5.9	7.4	8.2	-15.6%	24.6%	11.5%
0081.HK	中国海外宏洋集团	2.64	0.09	0.11	0.13	30.8	24.7	20.5	0.3	3.0	3.8	4.6	-68.1%	25.1%	20.5%
0119.HK	保利置业集团	1.02	0.06	(0.11)	0.06	17.4	-9.4	16.0	0.1	2.3	-4.2	2.4	23.2%	-	-
	平均值		**(0.0)**	**0.4**	**0.6**	**38.1**	**53.3**	**43.4**	**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，取 2026/10/15 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。）

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。

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。