仅供内部参考，请勿外传

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 25 日

8 城出台现房新政细则，10 月二手成交月同比+16%

——地产及物管行业周报（2026/10/17-2026/10/23）

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

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：新房和二手房成交周环比下降，新房库存成交推盘比回落。**上周(10.17-10.23)34 个重点城市新房合计成交 186.4 万平米，环比-15.1%，其中，一二线环比-14.4%，三四线环比-22.8%。10月(10.1-10.23)34城一手房成交同比-13.2%，较 9 月-0.6pct。其中，一二线同比-13.5%，三四线同比-10.3%，分别较 9 月-1pct 和+5.4pct。上周 13 城二手房合计成交 116.5 万平米，环比-10.1%；10 月累计成交同比+16.2%，较 9 月+19.8pct。库存方面，上周 15 城合计推盘 75 万平米，合计成交 85 万平米，对应成交推盘比为 1.13 倍，较前一周有所回落。最近三个月（26 年 7 月-9 月）分别为 1.34、1.23 和 0.71 倍。截至上周末（2026/10/23）15 城合计住宅可售面积为 8233.7 万平米，环比-0.12%。3 个月移动平均去化月数为 21.8 个月，环比-0.11 个月。
- **主要政策新闻：宁波出台现房新政细则，上海近日印发城市更新三年行动计划。**宏观方面，9 月 70 城房价整体降幅收窄、上涨城市增多；一线新房环比+0.1%，二线由降转平、三线-0.2%；10 月 LPR 维持 1 年期 3.0%、5 年期以上 3.5%；因城施策方面，宁波优化预售与现房销售规则，土地出让价款允许分期缴纳，首期 30 日内缴纳不少于 50%，余款可约定在两年内缴清，不计利息；上海近日印发城市更新三年行动计划；西安开展危旧住房原拆原建试点，增建面积不超原面积 10%。公积金政策方面，天津新增物业费、装修费、翻新费三类提取，物业费年上限 3000 元、装修费最高 15 万元、翻新费最高 3 万元；土地市场方面，本周多家房企公布拿地金额、溢价率及地块：华润置地分别以 80.6 亿元（33%）、11.2 亿元（62%）和 8.8 亿元（12%）竞得广州海珠琶洲石榴岗地块、郑州高新区涉宅地块和合肥经开区宅地；建发国际集团 6.8 亿元（11.1%）竞得台州椒江宅地、4.8 亿元（43.9%）竞得合肥经开区宅地；绿城中国 4.0 亿元（14.2%）竞得杭州低密宅地、6.0 亿元（35%）竞得合肥肥西宅地；中海地产 6.9 亿元（25.8%）竞得宁波高新区宅地、5.1 亿元（41.8%）竞得南宁西乡塘旧改地、4.5 亿元（22%）竞得合肥瑶海宅地。
- **公司动态跟踪：中国海外宏洋集团公布 Q1-3 业绩。**公司业绩方面，中国海外宏洋集团公告前三季度收入 191.3 亿元（-10.0%）、归母净利润 9.1 亿元（+17.1%）；融资担保方面，浦东金桥为“浦东金桥第 1 期资产支持专项计划”提供本金 18.0 亿元担保。
- **一周板块回顾：上周房地产、物管板块均弱于大市。**板块表现方面，SW 房地产指数下跌 3.61%，沪深 300 指数下跌 1.57%，相对收益为-2.04%，板块表现弱于大市，在 31 个板块排名中排第 29 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：*ST 中迪、派斯林、西藏城投、*ST 美谷、ST 海泰，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为*ST 数源、荣丰控股、*ST 发展、粤宏远 A、深物业 A。板块表现方面，物业管理板块个股平均下跌 2.8%，沪深 300 指数下跌 1.57%，相对收益为-1.23%，板块表现弱于大市。当前主流 AH 房企 26/27PE 均值分别为 53.5/43.1 倍；物管 26/27PE 均值分别 17.1/15.3 倍。
- **投资分析意见：供给缩量塑造新格局，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，并且按揭贴息推动助力需求释放，推动供需关系改善，进一步强化上海等核心城市房价寻底；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。**

仅供内部参考，请勿外传

1．行业数据

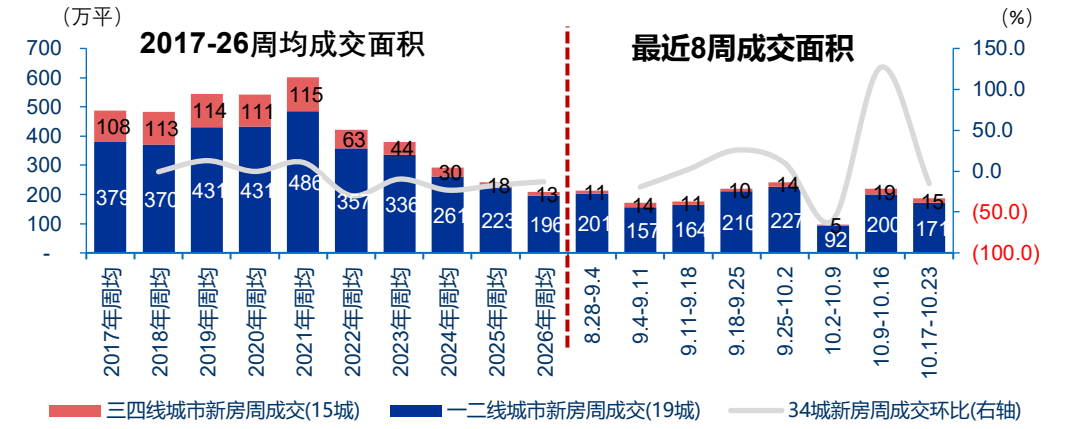
1.1 新房成交量

1.1.1 成交周环比：上周 34 城周成交环比下降 15%，一二线环比下降 14%、三四线环比下降 23%

上周(10.17-10.23)34 个重点城市新房合计成交 186.4 万平米，环比下降 15.1%，较 25 年周均成交 241 万平米下降 22.7%，较本年周均成交 209.8 万平米下降 11.2%。

其中一二线城市合计成交 171.5 万平米，环比下降 14.4%，较 25 年周均成交 222.8 万平米下降 23%，较本年周均成交 196.3 万平米下降 12.7%。三四线城市合计成交 14.9 万平米，环比下降 22.8%，较 25 年周均成交 18.3 万平米下降 18.5%，较本年周均成交 13.5 万平米上升 10.4%。

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：10 月 34 城月成交同比下降 13%，一二线同比下降 13%、三四线同比下降 10%

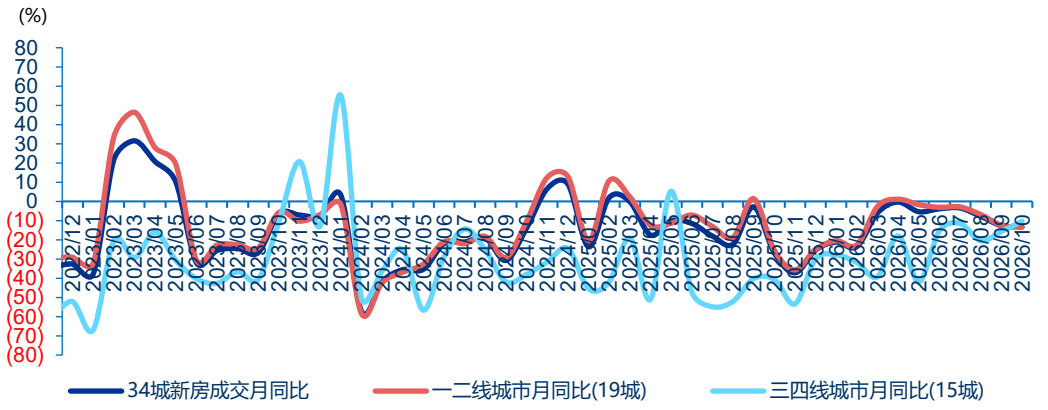
10 月(10.1-10.23)34 个重点城市截止上周一手房合计成交 520.6 万平米，较 9 月同期环比下降 18.1%，较去年 10 月同期同比下降 13.2%。其中当月成交同比较 9 月下降 0.6pct；年初累计至今成交 0.89 亿平米，同比下降 9%。

其中一二线城市合计成交 478.7 万平米，较 9 月同期环比下降 19.5%，较去年 10 月同期同比下降 13.5%，其中当月成交同比较 9 月下降 1pct；年初累计至今成交 8301.5 万平米，同比下降 7.6%。三四线城市合计成交 41.9 万平米，较 9 月同期环比上升 1.6%，较

仅供内部参考，请勿外传

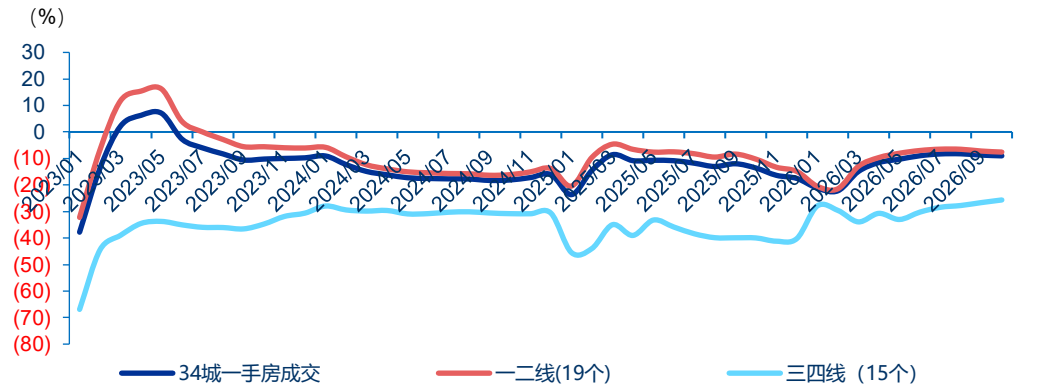
去年 10 月同期同比下降 10.3%，其中当月成交同比较 9 月上升 5.4pct；年初累计至今成交 570.3 万平米，同比下降 25.6%。

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



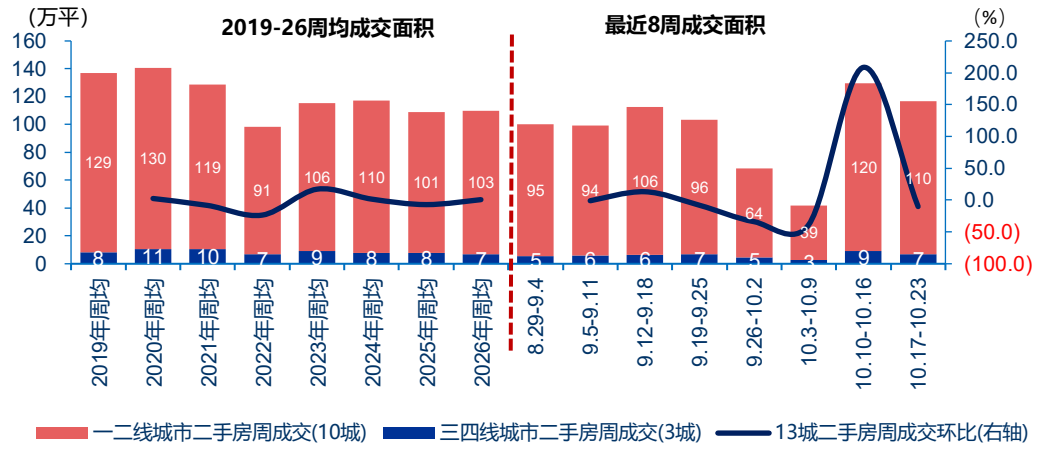
资料来源：Wind，申万宏源研究

1.2 二手房成交量：上周 13 城周成交环比-10%，10 月月成交同比+16%

上周(10.17-10.23)13 个重点城市二手房合计成交 116.5 万平米，环比下降 10.1%；10 月截至上周累计成交 289.5 万平米，较 9 月同期环比下降 19.2%，较去年 10 月同期同比上升 16.2%，其中当月成交同比较 9 月上升 19.8pct；年初累计至今成交 4638.6 万平米，同比上升 1.7%。

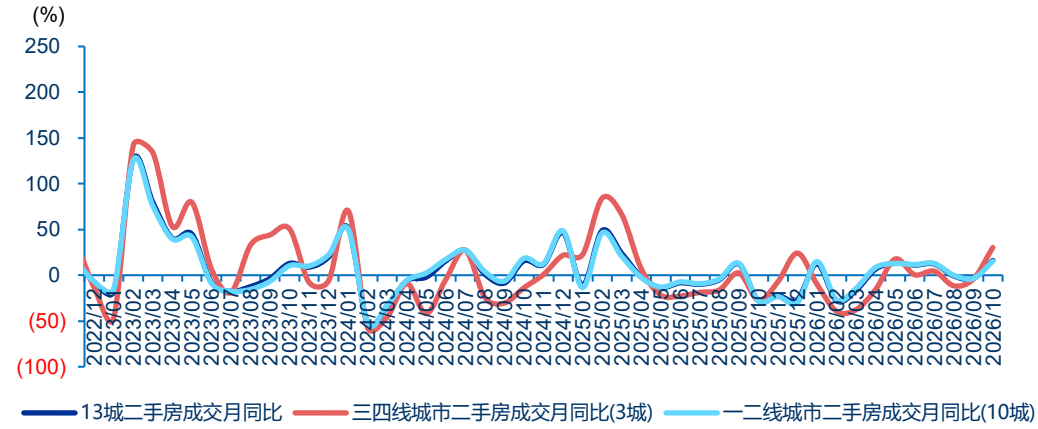
仅供内部参考，请勿外传

图 4：13 城二手房周均成交面积&最近 8 周成交面积



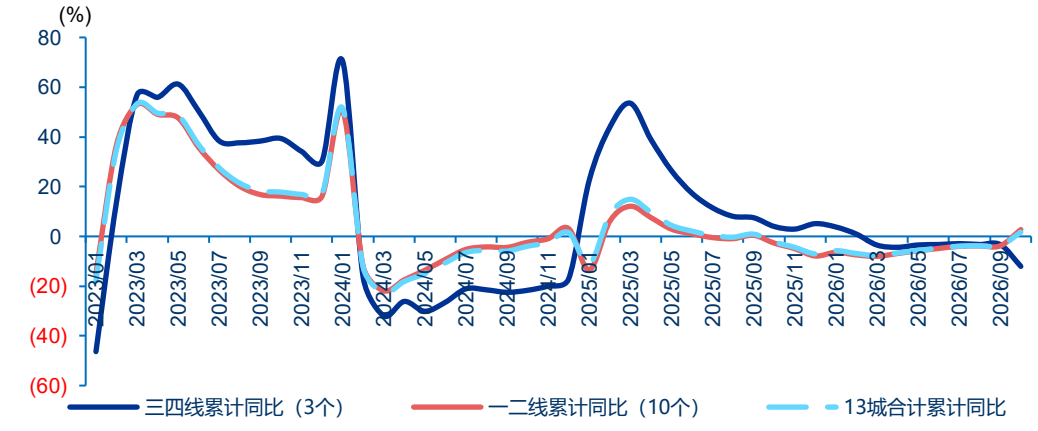
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 5：13 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 6：13 城二手房成交累计月同比及分城市能级累计月同比



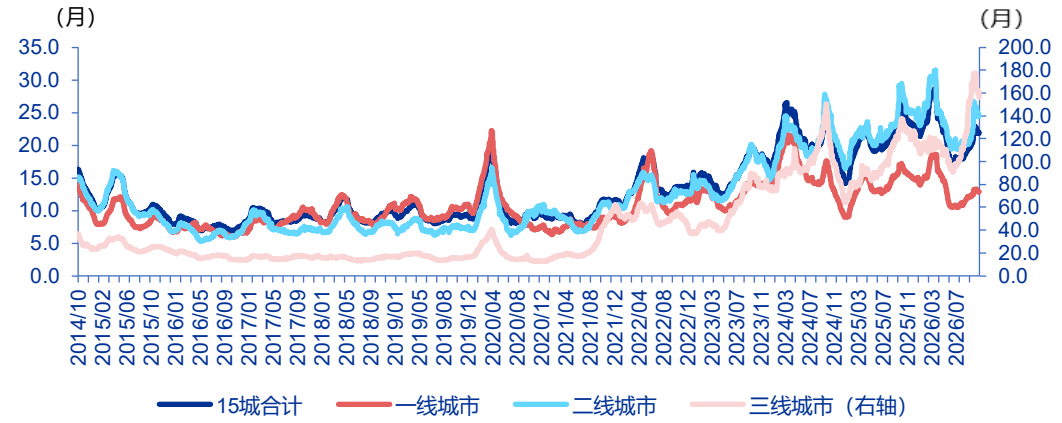
资料来源：Wind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

1.3 新房库存：15 城上周推盘 75 万平，可售面积环比下降 0.12%，去化月数环比下降 0.11 个月

上周（2026/10/17-2026/10/23）15 个重点城市合计推盘 75 万平米，合计成交 85 万平米，成交推盘比（去化率指标）为 1.13 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（2026/10/23）15 个重点城市合计住宅可售面积为 8233.7 万平米，环比下降 0.12%。上周末（2026/10/23）15 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 21.8 个月，环比下降 0.11 个月。

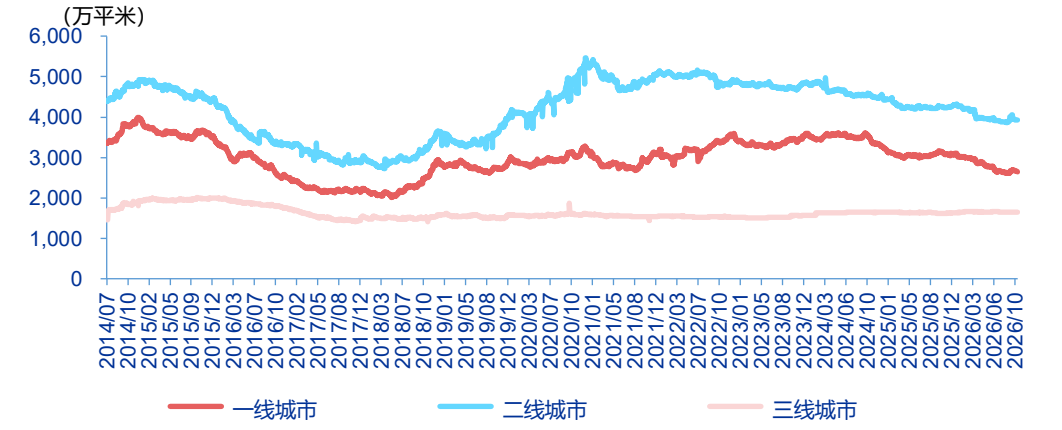
图 7：15 城可售面积去化月数及分城市能级表现（3 个月移动平均）



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 8：15 城可售面积及分城市能级表现

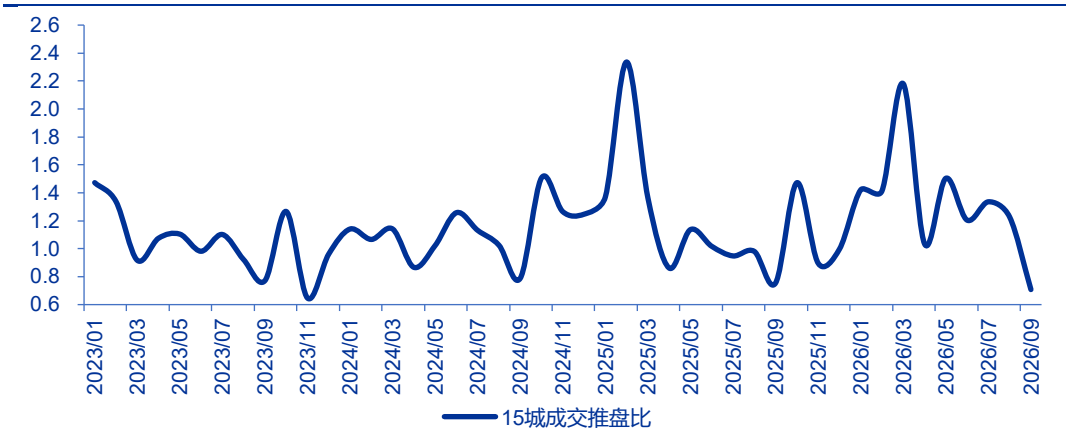


资料来源：Wind，申万宏源研究

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。

仅供内部参考，请勿外传

图 9：15 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，9 月 70 城房价整体降幅收窄、上涨城市增多；一线新房环比+0.1%，二线由降转平、三线-0.2%；10 月 LPR 维持 1 年期 3.0%、5 年期以上 3.5%；**因城施策方面，**宁波优化预售与现房销售规则，土地出让价款允许分期缴纳，首期 30 日内缴纳不少于 50%，余款可约定在两年内缴清，不计利息；上海推出城市更新三年行动并提出构建房地产新模式；西安开展危旧住房原拆原建试点，增建面积不超原面积 10%。**公积金政策方面**，天津新增物业费、装修费、翻新费三类提取，物业费年上限 3000 元、装修费最高 15 万元、翻新费最高 3 万元；**土地市场方面**，本周多家房企公布拿地金额、溢价率及地块：华润置地分别以 80.6 亿元（33%）、11.2 亿元（62%）和 8.8 亿元（12%）竞得广州海珠琶洲石榴岗地块、郑州高新区涉宅地块和合肥经开区宅地；建发国际集团 6.8 亿元（11.1%）竞得台州椒江宅地、4.8 亿元（43.9%）竞得合肥经开区宅地；绿城中国 4.0 亿元（14.2%）竞得杭州低密宅地、6.0 亿元（35%）竞得合肥肥西宅地；中海地产 6.9 亿元（25.8%）竞得宁波高新区宅地、5.1 亿元（41.8%）竞得南宁西乡塘旧改地、4.5 亿元（22%）竞得合肥瑶海宅地。

表 1：上周地产行业重点新闻

类型	时间	概要	主要内容
宏观	2026/10/19	国家统计局：9 月份，70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比继续上涨，二三线城市环比降幅总体收	国家统计局公布 9 月房地产数据。9 月份，70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格环比上涨城市有 17 个，比上月增加 2 个；二手住宅销售价格环比上涨城市有 9 个，比上月增加 6 个。9 月份一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.1%，涨幅与上月相同。其中，上海、广州和深圳分别上涨 0.2%、0.2%和 0.3%，北京下降 0.2%。二线城市新建商品住宅销售价

仅供内部参考，请勿外传

		窄，一二三线城市同比降幅均收窄，环比上涨城市个数比上月增加	格环比由上月下降 0.1%转为持平，三线城市环比下降 0.2%，降幅与上月相同。二手住宅方面，一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.1%、0.5%、0.1%和 0.2%。二线城市二手住宅环比下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点；三线城市环比下降 0.3%，降幅与上月相同。
	2026/10/20	LPR：10 月最新 LPR 报价出炉	10 月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉：5 年期以上 LPR 为 3.5%，上月为 3.5%。1 年期 LPR 为 3%，上月为 3%。
	2026/10/21	北京市统计局：发布前三季度北京市房地产相关数据	10 月 21 日，北京市统计局发布前三季度北京市房地产相关数据。房屋施工面积 9476.6 万㎡，同比-6.6%；住宅施工面积 4743.9 万㎡，同比-6.1%；商品房销售面积 753.4 万㎡，同比+1.9%；住宅销售面积 555.9 万㎡，同比+13.1%，保障性住宅为主力拉动。
因城施策	2026/10/16	宁波：出台《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》	10 月 16 日，宁波出台《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 8 月 28 日后新公告出让土地的商品住房项目实行预售的，可以楼幢（栋）为最小销售单位、须达主体结构封顶；8 月 28 日后新公告出让的土地优先选择现房销售；出让公告未明确销售方式的，由企业自主选择，鼓励实行现房销售。现房销售定金不高于房屋总价的 5%；土地出让价款允许分期缴纳，首期 30 日内缴纳不少于 50%，余款可约定在两年内缴清，不计利息；8 月 28 日起取得预售许可证的项目，竣工备案后方可发放个人住房按揭贷款（含公积金贷款）。
	2026/10/21	上海：印发城市更新三年行动计划（2026—2028 年），实施 2400 万㎡老旧小区改造	10 月 21 日，上海市委办公厅、市政府办公厅印发城市更新三年行动计划，提出实施 70 万平方米旧住房成套改造、约 2400 万平方米老旧小区改造及 1200 万平方米节能改造；推动城中村改造提速、电梯加装更新、适老化及停车配套完善；建设提升 100 个以上 “美丽街区"。
	2026/10/22	上海：高质量推进城市更新，健全住房供应体系，大力实施“房屋品质提升工程”，推动房地产高质量发展	10 月 22 日，上海市委财经工作委员会举行会议，指出要加快建立高品质供给、高效率保障、高水平运行的房地产发展新模式。要着眼长远发展，高质量推进城市更新，健全住房供应体系，大力实施“房屋品质提升工程”，持续深化“规储供用”一体化机制，推动房地产高质量发展。
	2026/10/23	西安：开展危旧住房自主更新、原拆原建试点，每户增建面积不超 10%	10 月 22 日，西安市住建局等 3 部门印发方案，在国有土地上开展 C/D 级危房、非成套住房等原拆原建试点；坚持 "不增加户数、不改变用途、不突破用地红线”，成套住宅增建面积不超原面积 10%，超出部分补缴土地出让金；改造费用原则上由产权人自筹，支持提取公积金，方案公示期不少于 7 个工作日，已纳入征收/收储计划的不参与。
公积金新政	2026/10/21	天津：公积金新规落地，新增物业费、装修费、装修翻新费三类提取情形	10 月 21 日，天津市住房公积金管理中心发布通知，新增自住住房物业费、新购自住住房装修费、自住住房装修翻新费三类提取情形。物业费每年可提取一次，合计不超过 3000 元；新购住房装修费按建筑面积 1500 元 /㎡核算，总额上限 15.0 万元，交房 / 取得产权后 2 年内申请；住房持有满 10 年可申请装修翻新提取一次，上限 3.0 万元。通知自发布当日起施行，部分提取期限顺延至 2027 年 6 月 30 日。
土地市场	2026/10/19	济南：白马山片区 02 街区 4 宗住宅用地完成出让，成交总价约 2.5 亿元	10 月 19 日，济南白马山片区 02 街区 4 宗住宅用地完成出让，成交总价约 2.5 亿元，容积率 1.5-1.8，综合楼面价约 3687 元/㎡。
	2026/10/20	莆田：仙游鲤北 PS-2026-3 号地块 1.3 亿元	10 月 20 日，莆田仙游县鲤北片区 PS-2026-3 号地块由建发旗下莆田兆融置业以底价 1.3 亿元竞得，成交楼面价 2017 元/㎡，溢价率 0%；占地 4.1 万㎡，建面 6.5 万㎡，容积率 1.1–1.6，规划立体生态住宅项目。

仅供内部参考，请勿外传

	底价成交，楼面价 2017 元/㎡，溢价率 0%	
2026/10/20	长沙：岳麓区洋湖片区一宗低密宅地完成出让，收金 10.4 亿元	10 月 20 日，长沙岳麓区洋湖片区一宗低密宅地以底价 10.4 亿元完成出让，成交楼面价 12000 元/㎡。
2026/10/20	郑州：中原区二砂两宗宅地完成出让，共收金 7.9 亿元	10 月 20 日，郑州中原区二砂板块两宗住宅用地成功出让，总成交价为 7.9 亿元，两宗地块均实现溢价成交。其中，郑政出〔2026〕24 号地块成交价为 6.2 亿元，溢价率为 20.8%，成交楼面价 8602 元/㎡；郑政出〔2026〕25 号地块成交价为 1.7 亿元，溢价率为 9.0%，成交楼面价 9302 元/㎡。
2026/10/20	武汉：土拍成交总计 11 宗地，共收金 25.2 亿元	10 月 20 日，武汉土拍 11 宗地块均以底价成交，共收金 25.2 亿元，成交土地面积 45.6 万㎡。
2026/10/20	漳州：云霄云 2026P01 地块 1.5 亿元成交，建发竞得，楼面价 1800 元/㎡，溢价率 20%	10 月 20 日，漳州云霄县莆美镇莆北村将军大道西侧云 2026P01 地块由建发以 1.5 亿元竞得，成交楼面价 1800 元/㎡，溢价率 20%；占地 3.6 万㎡，建面 8.5 万㎡，容积率 1.0–2.4；起拍总价 1.3 亿元、起拍楼面价 1500 元/㎡。
2026/10/21	漳州：市区 7 宗涉宅地全部底价成交，总成交价 22.5 亿元，溢价率 0%	10 月 21 日，漳州市区 7 宗涉宅地合计成交 22.5 亿元，均底价成交；其中建发竞得 2026P28 号地 3.9 亿元、楼面价 5484 元/㎡；其余 6 宗分别由九龙江圆山、福建漳龙及本地国资平台竞得，楼面价 1768–4612 元/㎡；整体容积率 1.3–2.7，多宗地块可采用 “抬板式住宅" 设计，整体溢价率 0%。
2026/10/21	苏州：出让 2 宗涉宅用地，总成交价 7.1 亿元，均底价成交	10 月 21 日，苏州出让 2 宗涉宅地合计 7.1 亿元底价成交；高新区宅地 3.4 亿元、楼面价 6526 元/㎡；相城区商住地 3.7 亿元、楼面价 9932 元/㎡；总建面 8.9 万㎡，溢价率 0%。
2026/10/21	常州：集中出让 16 幅宅地，全部底价成交，最高楼面价约 10501 元/㎡，全部底价成交	10 月 21 日，常州集中出让 16 幅宅地全部底价成交，最高楼面价 10501 元/㎡；竞得方均为区域城投公司，覆盖六区，整体溢价率 0%。
2026/10/21	南京：江北专场出让 3 幅地块，总成交价 9.8 亿元，全部底价成交	10 月 21 日，南京江北 3 幅地块合计 9.8 亿元底价成交；G24 宅地 3.9 亿元、楼面价 14026 元/㎡；G28 宅地 5.6 亿元、楼面价 10500 元/㎡；G30 商办地 0.3 亿元，须建设两座酒店；拿地主体多为国资背景，溢价率 0%。
2026/10/21	湖州：吴兴区 2 宗低密宅地合计成交 8.3 亿元，均底价由地方国资竞得	10 月 21 日，湖州吴兴区 2 宗低密宅地合计 8.3 亿底价成交；前村单元地块 6.6 亿元成交，楼面价 7450 元/㎡，容积率 1.0–1.3；振兴单元地块 1.8 亿元成交，楼面价 7482 元/㎡，容积率 1.0–1.3；总建面 11.2 万㎡，均为低密宅地、国资托底。
2026/10/21	绍兴：越城区 5 宗涉宅地合计成交 15.1 亿元，4 宗由国资底价竞得，1 宗溢价 5.4%	10 月 21 日，绍兴越城区出让 5 宗地块，容积率均≤1.5；4 宗底价成交，分别为 3.4 亿元楼面价 8301 元/㎡、4.6 亿元楼面价 6311 元 /㎡、1.5 亿元楼面价 3860 元 /㎡、2.9 亿元楼面价 3755 元/㎡；1 宗溢价 5.41%，成交价 2.7 亿元，楼面价 6141 元/㎡。
2026/10/21	厦门：集中出让 6 宗地块总收金 108.7 亿元全底价成交，华润 65%+建发 35%联合 61.6 亿元竞得思明连体地，楼面价 48000 元 /㎡	10 月 21 日，厦门集中出让 6 宗地块，总成交价 108.7 亿元，全部底价成交，溢价率 0%；其中思明区 2026P10-1、P10-2 连体地块由华润置地（权益 65%）与建发（权益 35%）联合以底价 61.6 亿元竞得，成交楼面价 48000 元 /㎡，住宅建面 10.0 万㎡，套均面积约 150 ㎡、总户数 670 户以下，两地块不可单独竞买，P10-2 地块含 40 年商业、P10-1 地块可

仅供内部参考，请勿外传

			预售；招商蛇口 & 象屿以 25.9 亿元竞得湖里宅地，厦门轨道以 21.2 亿元包揽同安 3 宗地；总建面 56.0 万㎡。
	2026/10/22	南京：江北两宗宅地成功出让，成交总价合计约 5.9 亿元	10 月 22 日，南京江北两宗宅地底价成交，总价 5.9 亿元：江浦 G03 地块 2.1 亿元成交，楼面地价 8653 元/㎡；桥北 G29 地块 3.8 亿元成交，楼面地价 8073 元/㎡。
	2026/10/22	湖州：吴兴区一宗宅地成功出让，成交价约 8.0 亿元	10 月 22 日，湖州吴兴区常溪单元 03-01B-1 号地块以底价 8.0 亿元成功出让，楼面价 6326 元/㎡，容积率 1.8。
	2026/10/22	衢州：衢江区一宗商住地成功出让，成交价约 1.7 亿元，溢价率 19.2%	10 月 22 日，衢州衢江区一宗商住地成功出让，成交价约 1.7 亿元，溢价率 19.2%，容积率 1.0-1.3。
	2026/10/23	佛山：三水北江新区 1 宗宅地 1.2 亿元成交，楼面价 2780 元/㎡	10 月 21 日，佛山三水北江新区 1 宗宅地由非名单内企业以总价 1.2 亿元竞得，成交楼面价 2780 元/㎡；占地 3.5 万㎡，计容建面 4.2 万㎡，容积率 1.2；须配建 12 班幼儿园及社区配套设施，开发总投资不低于 3.0 亿元，动工时限 1.5 年、建设时限 3.5 年。
	2026/10/23	金华：永康经开区 1 宗商住地 2.3 亿元底价成交，楼面价 4600 元 / ㎡，溢价率 0%	10 月 23 日，金华永康经开区长城区块 02-14 地块以底价 2.3 亿元成交，成交楼面价 4600 元 /㎡，溢价率 0%；出让面积 3.1 万㎡，建面 4.9 万㎡，容积率 1.3–1.6，商业占比 30%–49%；按用途拆分商业部分 0.3 亿元、住宅部分 1.9 亿元。
	2026/10/23	苏州：6 宗宅地全部底价成交，总成交价 21.6 亿元，溢价率 0%	10 月 23 日，苏州高新区、相城区、吴中区共 6 宗宅地全部以底价成交，合计收金 21.6 亿元；太湖科学城 Z28 号 4.6 亿元、楼面价 9000 元/㎡；相城 Z29 号 2.3 亿元、楼面价 7029 元/㎡、容积率 1.0；Z31 号 1.4 亿元、楼面价 7300 元/㎡；Z32 号 3.6 亿元、楼面价 7000 元/㎡；吴中度假区 Z33 号 6.8 亿元、Z34 号 2.9 亿元，楼面价均为 8500 元/㎡、容积率均 1.0；所有地块均明确学区。
REITs	2026/10/23	住建部：有序实施 1500 个老旧街区厂区改造提升项目，并支持发行 REITs	10 月 23 日，住房城乡建设部办公厅等发布指导意见，老旧街区厂区改造项目可申报发行 REITs，落实城市更新 “十五五” 规划，改造对象涵盖房屋设施老化、公共服务短缺的各类街区厂区；REITs 作为融资支持工具，重点面向运营稳定、收益清晰的项目，盘活存量资产。

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

仅供内部参考，请勿外传

3．重点公司公告

3.1 地产公司

公司业绩方面，中国海外宏洋截至 9 月 30 日前三季度收入 191.3 亿元（-10.0%）、归母净利润 9.1 亿元（+17.1%）；**融资担保方面，**浦东金桥为“浦东金桥第 1 期资产支持专项计划”提供本金 18.0 亿元担保，该 CMBS 募资总额 18.0 亿元（优先级 18.0 亿元、次级 0.01 亿元）。

表 3：上周重点地产公司公告

类型	公司	日期	内容
公司业绩	中国海外宏洋	2026/10/21	10 月 21 日，中国海外宏洋披露，截至 2026 年 9 月 30 日止九个月，收入 191.3 亿元，同比-10.0%；归母净利润（经营溢利）9.1 亿元，同比+17.1%；第三季度合约销售额 77.5 亿元，销售面积 65.5 万㎡；前三季度累计合约销售额 268.9 亿元、面积 230.2 万㎡，同比分别+14.0%、+8.8%；三季度新增 6 幅土地，权益楼面面积 79.6 万㎡，权益地价 31.7 亿元；期末总土地储备 1168.5 万㎡。
融资担保	浦东金桥	2026/10/21	10 月 22 日，浦东金桥公告，为 "浦东金桥第 1 期资产支持专项计划" 提供本金 18.0 亿元担保；该 CMBS 实际募资总额 18.0 亿元，优先级 18.0 亿元、次级 0.01 亿元，10 月 20 日正式成立；截至目前公司对外担保总额 58.9 亿元，占最近一期经审计净资产 30.4%，无逾期担保。

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 10 月 16 日至 10 月 22 日期间累计耗资约 1172.2 万美元、回购约 198.4 万股；绿城服务于 10 月 20 日至 10 月 23 日期间累计耗资约 469.2 万港元、回购约 115.8 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	贝壳-W	2026/10/16	贝壳-W 于 2026 年 10 月 16 日耗资约 186.9 万美元，回购公司股份 31.0 万股，回购价格最高 6.1 美元，回购价格最低 5.99 美元。
	贝壳-W	2026/10/19	贝壳-W 于 2026 年 10 月 19 日耗资约 250.0 万美元，回购公司股份 41.7 万股，回购价格最高 6.05 美元，回购价格最低 5.98 美元。
	贝壳-W	2026/10/20	贝壳-W 于 2026 年 10 月 20 日在纽交所耗资约 235.3 万美元，回购公司股份 39.4 万股，回购价格最高 6.0 美元，回购价格最低 5.9 美元。
	贝壳-W	2026/10/21	贝壳-W 于 2026 年 10 月 21 日耗资约 250.0 万美元，回购公司股份 42.9 万股，回购价格最高 5.9 美元，最低 5.8 美元。

仅供内部参考，请勿外传

贝壳-W	2026/10/22	贝壳-W 于 2026 年 10 月 22 日在纽交所耗资约 250.0 万美元，回购公司股份 43.4 万股，回购价格最高 5.8 美元，回购价格最低 5.7 美元。
绿城服务	2026/10/20	绿城服务于 2026 年 10 月 20 日耗资约 95.2 万港元，回购公司股份 23.0 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	2026/10/21	绿城服务于 2026 年 10 月 21 日耗资约 94.0 万港元，回购公司股份 23.0 万股，回购价格最高 4.13 港元，回购价格最低 4.06 港元。
绿城服务	2026/10/22	绿城服务于 2026 年 10 月 22 日耗资约 185.9 万港元，回购公司股份 46.4 万股，回购价格最高 4.02 港元，回购价格最低 3.97 港元。
绿城服务	2026/10/23	绿城服务于 2026 年 10 月 23 日在港交所耗资约 94.1 万港元，回购公司股份 23.4 万股，回购价格最高 4.1 港元，回购价格最低 4.0 港元。

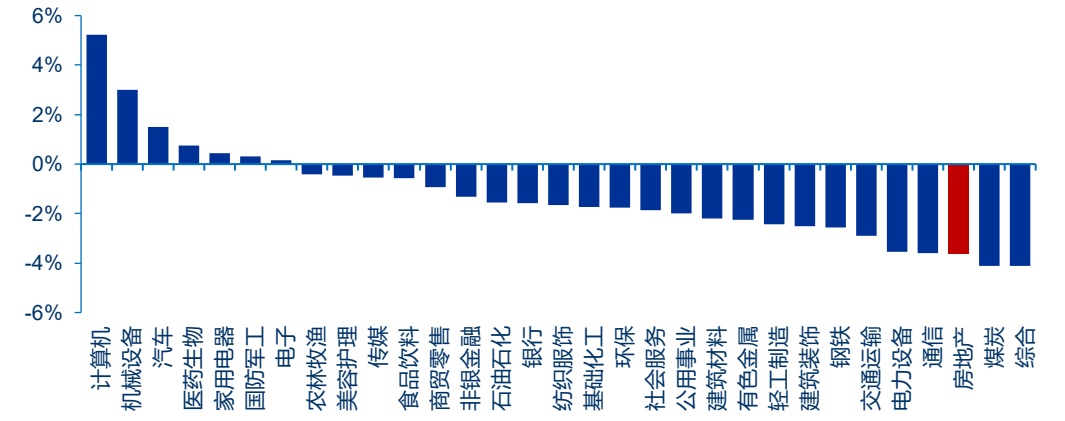
资料来源：各公司公告，申万宏源研究

4．板块行情回顾

4.1 地产板块

板块表现方面，SW 房地产指数下跌 3.61%，沪深 300 指数下跌 1.57%，相对收益为-2.04%，板块表现弱于大市，在 31 个板块排名中排第 29 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：*ST 中迪、派斯林、西藏城投、*ST 美谷、ST 海泰，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为*ST 数源、荣丰控股、*ST 发展、粤宏远 A、深物业 A。

图 10：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 2026/10/17-2026/10/23

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	000609.SZ	*ST 中迪	9.65	000909.SZ	*ST 数源	(19.96)
2	600215.SH	派斯林	8.38	000668.SZ	荣丰控股	(19.39)

仅供内部参考，请勿外传

3	600773.SH	西藏城投	1.91	000838.SZ	*ST 发展	(14.08)
4	000615.SZ	*ST 美谷	1.31	000573.SZ	粤宏远 A	(13.42)
5	600082.SH	ST 海泰	0.62	000011.SZ	深物业 A	(10.09)
6	000537.SZ	绿发电力	0.00	600657.SH	信达地产	(9.56)
7	600225.SH	退市卓朗(退市)	0.00	000014.SZ	沙河股份	(8.98)
8	600565.SH	ST 迪马(退市)	0.00	000402.SZ	金融街	(8.91)
9	600647.SH	退市同达(退市)	0.00	000797.SZ	中国武夷	(8.40)
10	600007.SH	中国国贸	(0.19)	000042.SZ	中洲控股	(8.16)

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/10/17-2026/10/23

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 23 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
601155.SH	新城控股	12.16	0.30	0.40	0.62	40.3	30.3	19.6	0.4	6.8	9.0	14.0	-9.6%	32.9%	54.9%
001979.SZ	招商蛇口	7.55	0.08	0.09	0.10	66.5	85.1	79.4	0.7	10.2	8.0	8.6	-74.6%	-21.9%	7.1%
600048.SH	保利发展	5.34	0.09	0.13	0.14	61.8	39.6	38.6	0.3	10.3	16.2	16.6	-79.3%	56.1%	2.5%
002244.SZ	滨江集团	9.25	0.68	0.71	0.73	13.6	13.0	12.7	0.9	21.2	22.2	22.6	-16.9%	4.7%	2.0%
600325.SH	华发股份	2.54	-3.48	-1.10	0.01	-0.7	-2.3	367.9	1.2	-95.0	-30.1	0.2	-1098.2%	-	-
600153.SH	建发股份	8.50	-3.91	0.53	0.86	-2.3	16.0	9.9	0.6	-108.1	15.4	25.0	-467.1%	-	62.1%
0960.HK	龙湖集团	4.23	0.15	0.01	0.02	29.4	526.6	185.3	0.2	10.2	0.6	1.6	-90.2%	-94.4%	184.2%
0123.HK	越秀地产	2.55	0.01	0.02	0.12	186.7	168.5	20.4	0.2	0.6	0.6	5.0	-94.7%	10.8%	724.6%
3900.HK	绿城中国	4.64	0.03	0.08	0.31	165.9	57.2	14.8	0.3	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	73.9	73.6	76.6	27.4%	-0.4%	4.1%
0101.HK	恒隆地产	5.36	0.33	0.45	0.51	17.1	12.3	10.7	0.2	16.3	22.6	25.9	-18.2%	38.8%	14.6%
0683.HK	嘉里建设	15.37	0.59	0.83	1.58	26.3	18.5	9.7	0.2	8.5	12.0	22.9	13.2%	42.0%	90.2%
0823.HK	领展房产基金	32.58	-3.18	-1.50	-0.78	-13.6	-21.9	-42.1	0.7	-63.4	-39.4	-20.5	-	-	-
0688.HK	中国海外发展	10.68	1.16	1.04	1.01	9.2	10.2	10.6	0.3	126.9	114.1	110.4	-18.8%	-10.1%	-3.3%
1109.HK	华润置地	25.28	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	10.69	1.58	1.31	1.46	7.8	8.5	7.6	0.8	31.8	29.3	32.8	-25.4%	-7.9%	11.8%
0817.HK	中国金茂	0.98	0.04	0.05	0.06	22.3	17.9	16.1	0.3	5.9	7.4	8.2	-15.6%	24.6%	11.5%
0081.HK	中国海外宏洋集团	2.40	0.09	0.11	0.13	28.0	22.4	18.6	0.3	3.0	3.8	4.6	-68.1%	25.1%	20.5%
0119.HK	保利置业集团	0.97	0.06	(0.11)	0.06	16.4	-8.9	15.2	0.1	2.3	-4.2	2.4	23.2%	-285.6%	-
	平均值		**(0.0)**	**0.4**	**0.6**	**36.7**	**53.5**	**43.1**	**0.5**	**16.6**	**25.6**	**31.1**	**-117.2%**	**-0.4%**	**92.1%**

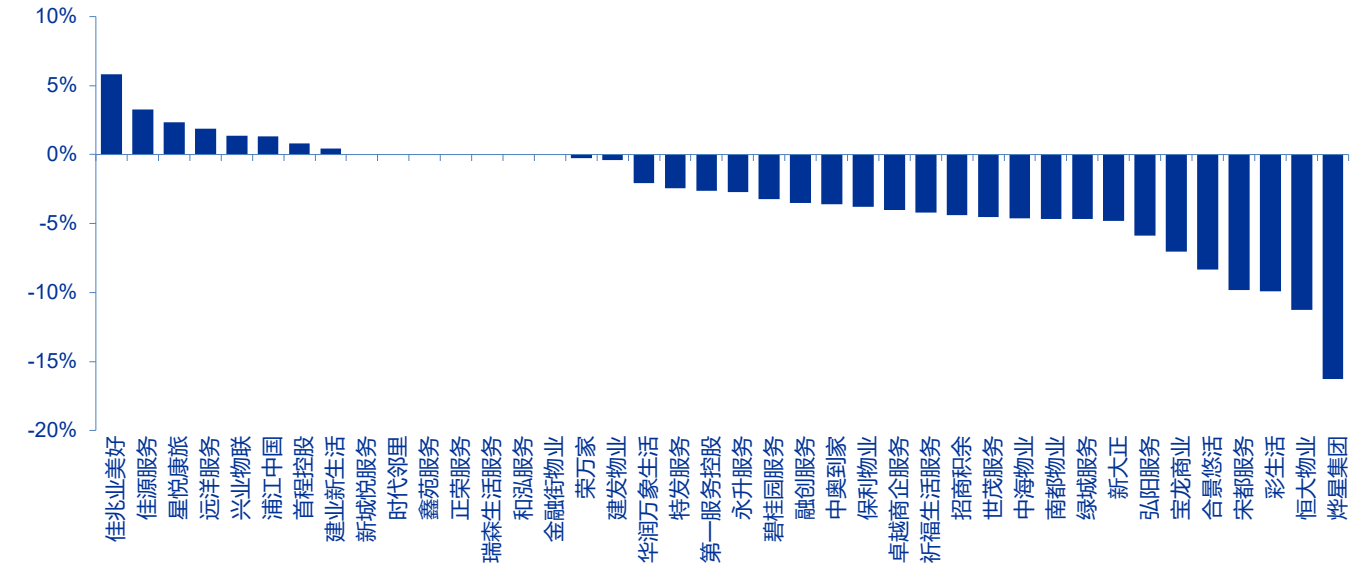
资料来源：Wind，申万宏源研究（注：以上单位均为人民币，盈利预测为申万宏源房地产团队预测，取 2026/10/23 收盘价，汇率为 0.86。建发国际集团、中国金茂 2025 年归母净利润采用扣除永续债后口径；太古地产采用归母核心净利润口径；领展房产基金 2025 年归母净利润对应其 FY2026 归母净利润。）

4.2 物管板块

板块表现方面，物业管理板块个股平均下跌 2.8%，沪深 300 指数下跌 1.57%，相对收益为-1.23%，板块表现弱于大市。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：佳兆业美好、佳源服务、星悦康旅、远洋服务、兴业物联，上周涨跌幅排名后 5 位的物业管理个股分别为烨星集团、恒大物业、彩生活、宋都服务、合景悠活。

仅供内部参考，请勿外传

图 11：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 17、15 倍，其中，估值较高的贝壳-W26、27 年 PE 分别为 26、24 倍，我爱我家 26、27 年 PE 分别为 42、35 倍，华润万象生活的 26、27 年 PE 分别为 17、16 倍，绿城服务的 26、27 年 PE 分别为 10、9 倍。

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	2168.HK	佳兆业美好	5.81	1941.HK	烨星集团	(16.28)
2	1153.HK	佳源服务	3.28	6666.HK	恒大物业	(11.25)
3	3662.HK	星悦康旅	2.33	1778.HK	彩生活	(9.92)
4	6677.HK	远洋服务	1.89	9608.HK	宋都服务	(9.80)
5	9916.HK	兴业物联	1.37	3913.HK	合景悠活	(8.33)
6	1417.HK	浦江中国	1.31	9909.HK	宝龙商业	(7.05)
7	0697.HK	首程控股	0.81	1971.HK	弘阳服务	(5.88)
8	9983.HK	建业新生活	0.45	002968.SZ	新大正	(4.82)
9	1755.HK	新城悦服务	0.00	2869.HK	绿城服务	(4.68)
10	9928.HK	时代邻里	0.00	603506.SH	南都物业	(4.66)

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/10/17-2026/10/23

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 23 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
001914.SZ	招商积余	8.70	0.62	0.89	0.94	14.0	9.7	9.2	0.8	6.5	9.4	9.9	-22.1%	43.8%	5.5%

仅供内部参考，请勿外传

000560.SZ	我爱我家	2.85	-0.04	0.07	0.08	-69.5	41.7	35.1	0.7	-1.0	1.6	1.9	-231.6%	-	18.6%
2423.HK	贝壳-W	38.49	0.90	1.42	1.56	43.9	26.3	24.0	2.0	29.9	50.0	54.8	-26.3%	66.9%	9.7%
2869.HK	绿城服务	3.40	0.28	0.33	0.38	12.2	10.4	9.0	1.4	8.8	10.3	11.9	12.1%	17.2%	15.4%
2669.HK	中海物业	2.73	0.42	0.40	0.42	6.6	6.9	6.5	1.5	13.7	13.1	13.8	-9.5%	-4.4%	5.4%
6049.HK	保利物业	22.54	2.81	2.95	3.11	8.0	7.6	7.3	1.2	15.5	16.3	17.2	5.1%	5.3%	5.4%
1209.HK	华润万象生活	33.30	1.74	1.93	2.11	19.2	17.3	15.8	4.9	39.7	44.0	48.2	9.4%	10.8%	9.7%
	平均值		**0.96**	**1.14**	**1.23**	**4.9**	**17.1**	**15.3**	**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、H 股均取 2026/10/23 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。

仅供内部参考，请勿外传

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。