



中报披露结束，多地调整住房公积金政策

投资要点

- **上周房地产表现较弱。**上周（8.25-8.29），申万房地产板块下跌 0.1%，跑输沪深 300 指数 2.8pp（沪深 300 上涨 2.7%）；交易额 1732.0 亿元，环比+28.3%。从个股涨跌幅来看，上周 ST 中迪、张江高科、华发股份等涨幅显著。
- **43 城新房成交面积同比-21.5%，环比-5.6%；14 城二手房成交面积同比持平，环比-8.9%。**截至 8 月 31 日，8 月 43 城新房累计成交面积同比-21.5%，环比 7 月同期-5.6%，全年累计同比-13.3%。其中，一线城市 8 月成交同比-31.0%，环比 7 月同期-11.8%，全年累计同比-6.3%。二线城市 8 月成交同比-15.8%，环比 7 月同期+1.1%，全年累计同比-14.6%。三四线城市 8 月成交同比-23.7%，环比 7 月同期-17.4%，全年累计同比-18.3%。截至 8 月 31 日，8 月 14 城二手房累计成交面积同比持平，环比 7 月同期-8.9%，全年累计同比+5.8%。
- **17 城商品房屋库存面积环比-0.2%，去化周期 159.5 周；100 大中城市供应土地面积同比+29.3%，成交土地面积同比+30.2%。**截至 8 月 28 日，17 个重点城市商品房屋库存面积 18868.0 万平方米，较上周（8 月 21 日）环比下降 0.2%，去化周期 159.5 周。上周（8.25-8.31），供应土地 3610.1 万平方米，同比+29.3%；供应均价 1808.0 元/平方米，同比+29.0%；成交土地 2166.9 万平方米，同比+30.2%；土地成交金额 249.2 亿元，同比+31.2%。上周土地成交楼面价 1150.0 元/平方米，溢价率 2.1%。
- **政策方面**，8 月 25 日，成都住房公积金管理中心官网发布征求意见稿，拟对重大疾病提取相关事宜做优化。8 月 29 日，长春市住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金个人住房贷款政策的通知（征求意见稿）》，长春市拟将首次或二次无房家庭购买主城区新建商品住房的公积金贷款首付比例由 20% 降至 15%，并公开征求意见。9 月 1 日，南昌市住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金缴存使用政策的通知》，贷款额度提升至 100 万元，首付比例降至 20%，租房提取额度增至 2400 元，支持多子女家庭及灵活就业人员。
- **公司方面**，截至 9 月 1 日，全部 A 股房地产公司公布了 2025 年半年度报告。整体来看，房地产行业 A 股公司总营收 7128.5 亿元，同比下滑-11.6%，归母净利润亏损 382.9 亿元，同比亏损扩大 221.2%。其中，42 家上市公司实现营收正增长，54 家公司实现盈利。
- **行业阶段性企稳，宽松政策有望持续释放，看好经营稳健的优质房企。**建议关注：1）开发：华润置地（1109.HK）、龙湖集团（0960.HK）；2）商业：中国国贸（600007.SH）；3）物企：保利物业（6049.HK）、华润万象生活（1209.HK）、中海物业（2669.HK）、万物云（2602.HK）。
- **风险提示：**销售恢复不及预期风险；政策效果不及预期风险；行业流动性风险。

西南证券研究院

分析师：李焱

执业证号：S1250525060001

电话：15618507501

邮箱：liyao@swsc.com.cn

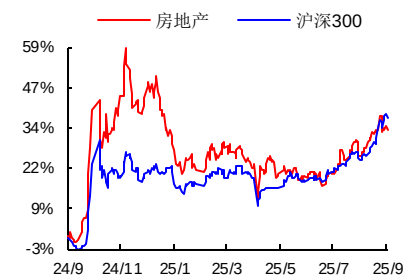
分析师：李艾蕊

执业证号：S1250525070004

电话：17396222897

邮箱：liac@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	100
行业总市值(亿元)	12,420.41
流通市值(亿元)	12,022.57
行业市盈率 TTM	45.7
沪深 300 市盈率 TTM	14.1

相关研究

1. 房地产行业周报（8.18-8.24）：新房成交面积下滑，中报披露高峰将至（2025-08-26）
2. 7 月统计局房地产数据点评：开发投资延续弱势，新开工降幅有所收窄（2025-08-22）
3. 房地产行业 2025 年中期投资策略：市场企稳将近，运营型资产率先重估（2025-08-11）
4. 房地产行业 2025 年投资策略：调整接近底部，政策助力去库存（2025-01-11）

目 录

1 行情回顾.....	1
2 基础数据.....	2
3 行业及公司动态.....	4
3.1 行业政策动态跟踪.....	4
3.2 公司动态跟踪.....	5
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8

图 目 录

图 1: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	1
图 2: 上周 ST 中迪、张江高科、华发股份等个股涨幅显著.....	1
图 3: 上周电子城、*ST 南置、中天服务等个股跌幅显著.....	1
图 4: 43 城商品房成交面积 (万方, MA7)	2
图 5: 14 城二手房成交面积 (万方, MA7)	2
图 6: 17 城库存面积及去化周期.....	3
图 7: 一线城市库存面积及去化周期.....	3
图 8: 二线城市库存面积及去化周期.....	3
图 9: 三四线城市库存面积及去化周期.....	3
图 10: 100 大中城市商品房土地供应面积及供应均价	4
图 11: 100 大中城市商品房土地成交面积与成交金额	4
图 12: 100 大中城市商品房成交土地楼面价及溢价率	4
图 13: 100 大中城市商品房成交土地各线城市溢价率	4

表 目 录

表 1: 地产行业中报情况.....	5
表 2: 重点关注公司盈利预测与评级.....	8

1 行情回顾

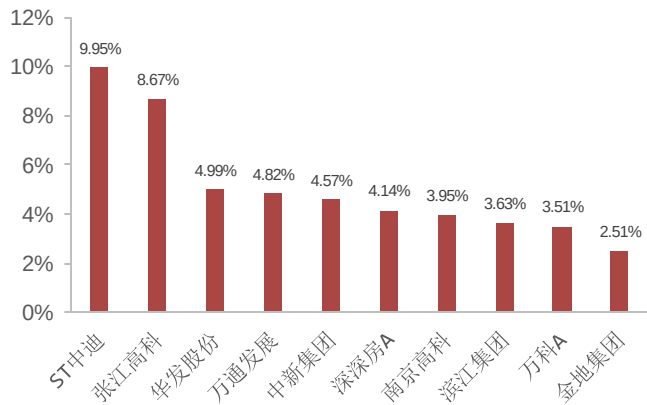
上周(8.25-8.29)，申万房地产板块下跌 0.1%，跑输沪深 300 指数 2.8pp（沪深 300 上涨 2.7%）；交易额 1732.0 亿元，环比+28.3%。从个股涨跌幅来看，上周 ST 中迪、张江高科、华发股份等个股涨幅显著。电子城、*ST 南置、中天服务等个股跌幅显著。

图 1：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



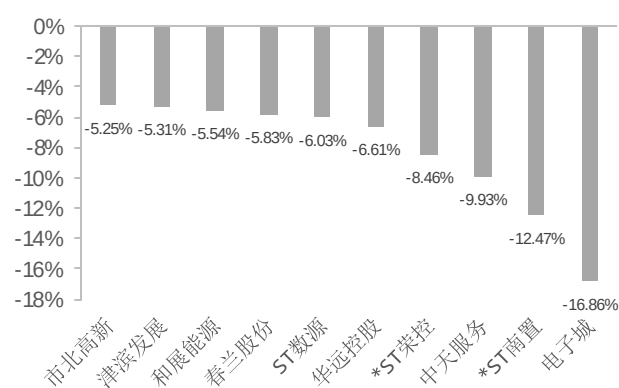
数据来源：ifind，西南证券整理

图 2：上周 ST 中迪、张江高科、华发股份等个股涨幅显著



数据来源：ifind，西南证券整理

图 3：上周电子城、*ST 南置、中天服务等个股跌幅显著

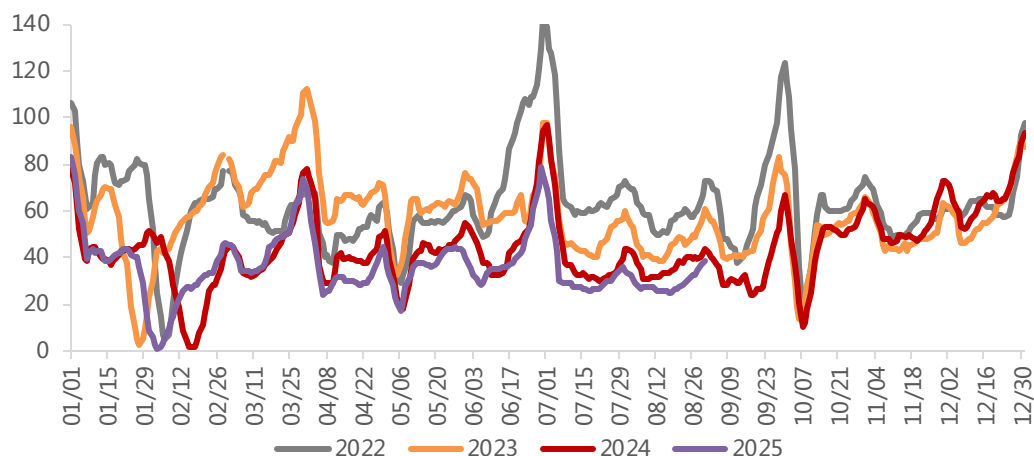


数据来源：ifind，西南证券整理

2 基础数据

43城新房成交面积同比-21.5%，环比-5.6%。截至8月31日，8月43城新房累计成交面积同比-21.5%，环比7月同期-5.6%，全年累计同比-13.3%。其中，一线城市8月成交同比-31.0%，环比7月同期-11.8%，全年累计同比-6.3%。二线城市8月成交同比-15.8%，环比7月同期+1.1%，全年累计同比-14.6%。三四线城市8月成交同比-23.7%，环比7月同期-17.4%，全年累计同比-18.3%。

图4：43城商品房成交面积（万方，MA7）

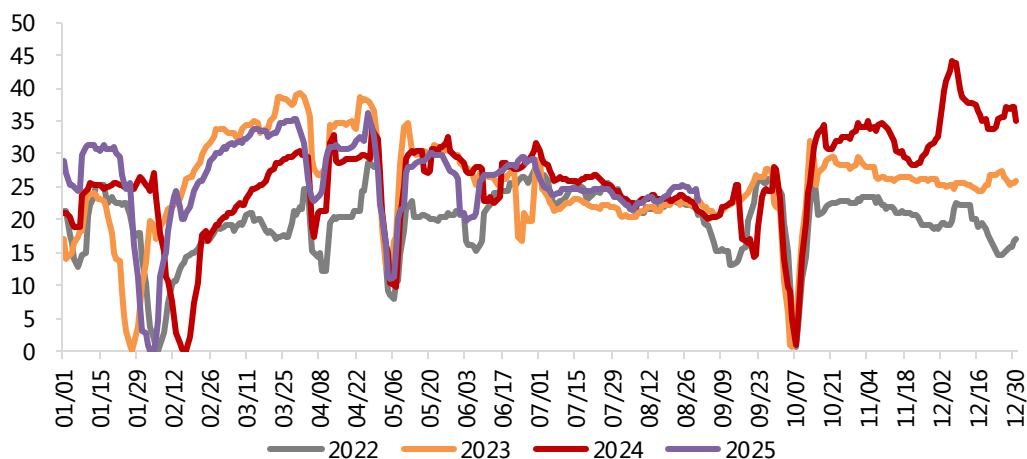


数据来源：wind，西南证券整理

注：43城包括一线城市（北京、上海、广州、深圳），二线城市（杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、济南、宁波、佛山、东莞、惠州、南宁），三四线城市（扬州、韶关、江阴、嘉兴、温州、金华、泉州、柳州、绍兴、台州、常德、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、宝鸡、舟山、池州、海门、宿州、玉林、龙岩、娄底、荆门、云浮、吉安）。

14城二手房成交面积同比持平，环比-8.9%。截至8月31日，8月14城二手房累计成交面积同比持平，环比7月同期-8.9%，全年累计同比+5.8%。

图5：14城二手房成交面积（万方，MA7）

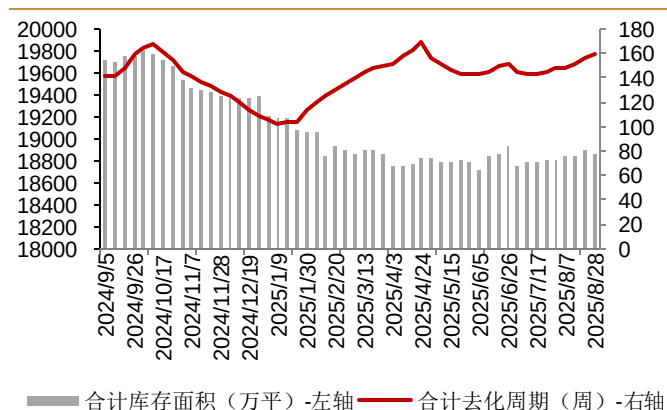


数据来源：wind，西南证券整理

注：14城包括北京、深圳、杭州、成都、青岛、厦门、南宁、苏州、南京、东莞、扬州、佛山、金华和江门。

17城商品房库存面积环比-0.2%，去化周期 159.5 周。截至 8 月 28 日，17 个重点城市商品房库存面积 18868.0 万平方米，较上周（8 月 21 日）环比下降 0.2%，去化周期 159.5 周。其中，一线城市库存面积 8204.4 万平方米，环比持平，去化周期为 127.0 周；二线城市库存面积 7488.7 万平方米，环比-0.2%，去化周期为 207.7 周；三四线城市库存面积 3174.9 万平方米，环比-0.4%，去化周期为 179.8 周。

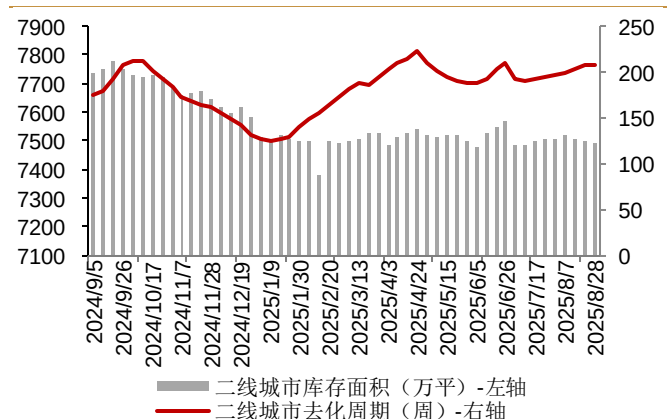
图 6：17 城库存面积及去化周期



数据来源：wind，西南证券整理

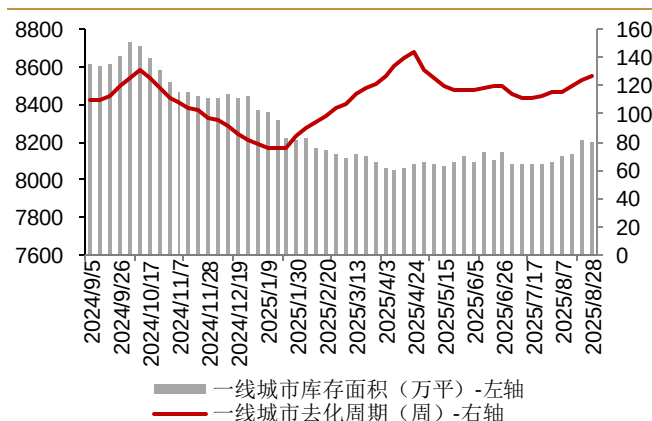
注：17 城包括一线城市（北京、上海、广州、深圳），二线城市（杭州、南京、南宁、福州、厦门、宁波、苏州），三四线城市（江阴、温州、泉州、莆田、宝鸡、东营）。

图 8：二线城市库存面积及去化周期



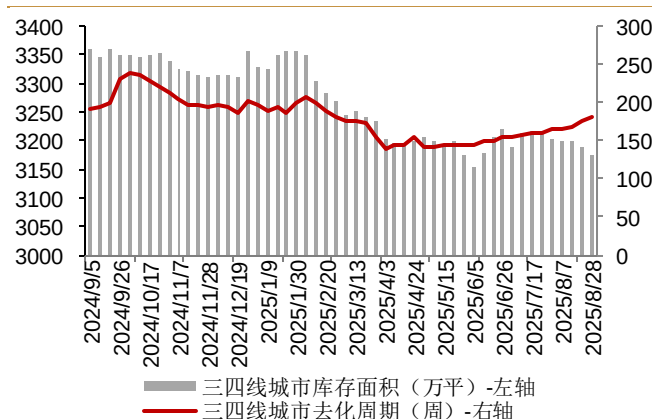
数据来源：wind，西南证券整理

图 7：一线城市库存面积及去化周期



数据来源：wind，西南证券整理

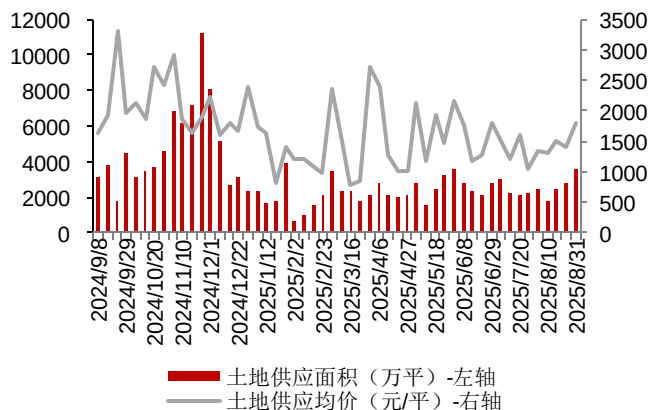
图 9：三四线城市库存面积及去化周期



数据来源：wind，西南证券整理

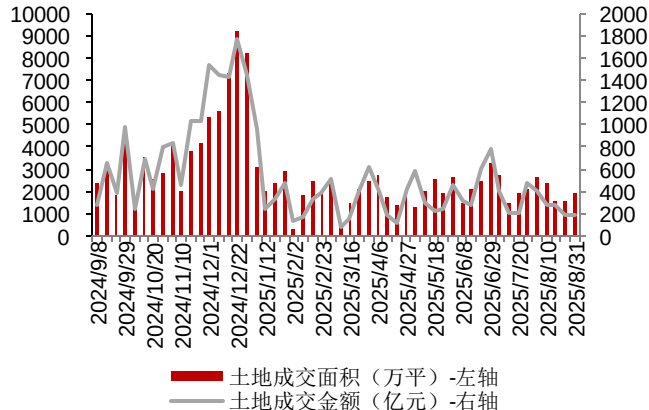
100 大中城市供应土地面积同比+29.3%，成交土地面积同比+30.2%。上周（8.25-8.31），供应土地 3610.1 万平方米，同比+29.3%；供应均价 1808.0 元/平方米，同比+29.0%；成交土地 2166.9 万平方米，同比+30.2%；土地成交金额 249.2 亿元，同比+31.2%。上周土地成交楼面价 1150.0 元/平方米，溢价率 2.1%。其中，一线城市、二线城市和三四线城市溢价率分别为 0.0%、3.6%、0.8%。

图 10：100 大中城市商品房土地供应面积及供应均价



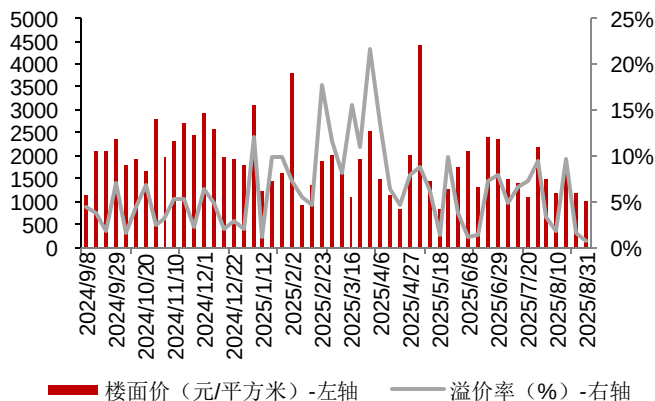
数据来源：wind，西南证券整理

图 11：100 大中城市商品房土地成交面积与成交金额



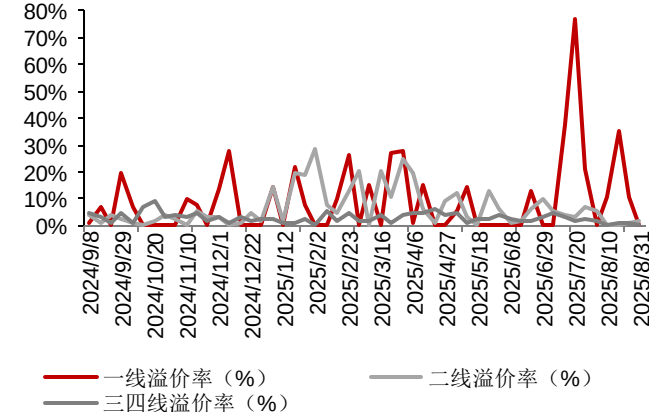
数据来源：wind，西南证券整理

图 12：100 大中城市商品房成交土地楼面价及溢价率



数据来源：wind，西南证券整理

图 13：100 大中城市商品房成交土地各线城市溢价率



数据来源：wind，西南证券整理

3 行业及公司动态

3.1 行业政策动态跟踪

8 月 25 日，央行上海总部发布通知称，根据中国人民银行关于商业性个人住房贷款利率政策规定以及上海市政府调控要求，现对上海市商业性个人住房贷款利率定价机制进行调整。在利率定价机制安排方面，上海市商业性个人住房贷款利率不再区分首套住房和二套住房。（观点网）

8 月 25 日，山东省住房和城乡建设厅在“政府开放日”活动上宣布，截至 7 月末，山东累计发放公积金贷款突破 1 万亿元，达到 10143.2 亿元。山东成为继江苏、上海、广东、浙江、北京之后，第六个累计发放公积金贷款突破万亿元的省份。（观点网）

8 月 26 日，住房和城乡建设部、中国人民银行印发《房地产从业机构反洗钱工作管理办法》。房地产从业机构发现或者有合理理由怀疑客户拟进行的房屋交易与洗钱等犯罪活动相关的，应当及时向中国反洗钱监测分析中心提交可疑交易报告。（观点网）

8月25日，成都住房公积金管理中心官网发布征求意见稿，拟对重大疾病提取相关事宜做优化。其中主要涉及提取范围代际提取（提取亲属公积金）提取频次等。（观点网）

日前，河南省南阳市住房和城乡建设局等7部门联合印发《关于持续促进中心城区房地产市场平稳健康发展若干措施的通知》，该措施自8月13日起施行，有效期至2026年12月31日，旨在支持刚性和改善性住房需求，提振市场信心，促进南阳市中心城区房地产市场平稳健康发展。（观点网）

8月29日，长春市住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金个人住房贷款政策的通知（征求意见稿）》，长春市拟将首次或二次无房家庭购买主城区新建商品住房的公积金贷款首付比例由20%降至15%，并公开征求意见。（观点网）

9月1日，南昌市住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金缴存使用政策的通知》（洪房公〔2025〕60号）。南昌市住房公积金政策调整，贷款额度提升至100万元，首付比例降至20%，租房提取额度增至2400元，支持多子女家庭及灵活就业人员。（观点网）

3.2 公司动态跟踪

截至9月1日，全部A股房地产公司公布了2025年半年度报告。整体来看，房地产行业A股公司总营收7128.5亿元，同比下滑-11.6%，归母净利润亏损382.9亿元，同比亏损扩大221.2%。其中，42家上市公司实现营收正增长，54家公司实现盈利。

表 1：地产行业中报情况

证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)	营收 同比	归母净利 润(亿元)	归母净利润 同比	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)	营收同比	归母净利 润(亿元)	归母净利润 同比
600048.SH	保利发展	1168.57	-16.08%	27.11	-63.47%	000011.SZ	深物业A	10.88	27.09%	0.14	56.61%
000002.SZ	万科A	1053.23	-26.23%	-119.47	-21.25%	002285.SZ	世联行	10.34	-14.97%	-0.12	-180.54%
600606.SH	绿地控股	944.96	-18.06%	-35.06	-1772.40%	600639.SH	浦东金桥	9.61	-33.84%	1.75	-46.51%
001979.SZ	招商蛇口	514.85	0.41%	14.48	2.18%	000718.SZ	苏宁环球	9.34	-28.67%	1.37	-45.51%
002244.SZ	滨江集团	454.49	87.80%	18.53	58.87%	600239.SH	云南城投	9.18	-1.70%	-0.38	-191.80%
600325.SH	华发股份	381.99	53.46%	1.72	-86.41%	603506.SH	南都物业	9.14	2.75%	1.30	532.87%
601155.SH	新城控股	221.00	-34.82%	8.95	-32.11%	002305.SZ	*ST南置	8.20	-39.54%	-8.98	-20633.52%
600376.SH	首开股份	180.39	105.19%	-18.39	5.61%	000620.SZ	盈新发展	7.72	-50.97%	-1.61	-432.51%
600383.SH	金地集团	156.67	-25.77%	-37.01	-10.13%	600724.SH	宁波富达	7.44	-17.46%	1.16	-1.79%
000031.SZ	大悦城	152.31	-5.29%	1.09	129.87%	600684.SH	珠江股份	7.43	12.01%	0.19	412.36%
002146.SZ	荣盛发展	141.81	-28.19%	-28.67	-805.49%	600773.SH	西藏城投	7.43	393.66%	-0.64	37.34%
000736.SZ	*ST中地	132.46	41.30%	-11.80	-20.90%	600162.SH	香江控股	7.36	-61.52%	-0.20	-147.19%
600266.SH	城建发展	127.60	95.70%	6.08	541.85%	000926.SZ	福星股份	7.33	-56.22%	-6.58	-1821.36%
000069.SZ	华侨城A	113.17	-50.82%	-28.68	-171.52%	600791.SH	京能置业	7.18	-54.82%	-2.00	-234.03%
001914.SZ	招商积余	91.07	16.17%	4.74	8.90%	600208.SH	衢州发展	7.07	-94.39%	2.60	-83.07%
600675.SH	中华企业	66.79	526.09%	5.21	248.09%	600641.SH	万业企业	6.99	247.76%	0.41	157.63%
600663.SH	陆家嘴	65.98	33.91%	8.15	-7.87%	600622.SH	光大嘉宝	6.42	-10.89%	-3.73	-13.96%
000090.SZ	天健集团	62.62	6.69%	0.41	-83.22%	000029.SZ	深深房A	6.37	374.85%	1.03	1732.32%
600649.SH	城投控股	59.27	807.72%	1.53	250.60%	.SH	新	6.02	33.75%	-1.42	-4.53%

证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)	营收 同比	归母净利 润 (亿元)	归母净利润 同比	证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)	营收同比	归母净利 润 (亿元)	归母净利润 同比
002314.SZ	南山控股	57.80	112.29%	0.92	177.44%	002016.SZ	世荣兆业	5.98	9.85%	0.15	-44.35%
000560.SZ	我爱我家	56.58	-2.69%	0.38	30.80%	600658.SH	电子城	5.73	-55.67%	-1.50	-209.10%
002208.SZ	合肥城建	46.80	245.64%	0.12	-16.26%	600322.SH	津投城开	5.17	-41.87%	-5.19	-156.74%
000402.SZ	金融街	46.55	-51.79%	-10.08	49.20%	000965.SZ	天保基建	4.86	-8.31%	1.18	2106.58%
000517.SZ	荣安地产	38.95	-71.95%	0.36	-92.14%	600683.SH	京投发展	4.13	-26.92%	-2.64	-84.96%
600533.SH	栖霞建设	38.43	297.89%	0.66	146.34%	600638.SH	新黄浦	3.89	9.16%	1.02	368.46%
601588.SH	北辰实业	30.19	-11.97%	-15.85	-114.73%	000863.SZ	三湘印象	3.77	-37.37%	0.06	-50.32%
002133.SZ	广宇集团	29.42	36.49%	0.91	248.50%	600159.SH	大龙地产	3.12	-9.53%	-0.11	9.06%
600340.SH	华夏幸福	29.03	-50.90%	-68.27	-40.79%	600716.SH	凤凰股份	2.91	200.78%	0.11	188.41%
600708.SH	光明地产	28.08	-8.12%	-3.98	-4926.96%	000056.SZ	皇庭国际	2.90	-18.48%	-1.85	-24.62%
600648.SH	外高桥	27.98	5.79%	1.02	-27.74%	600136.SH	ST明诚	2.79	596.55%	0.01	104.62%
600848.SH	上海临港	27.40	-8.13%	3.31	8.42%	600463.SH	空港股份	2.60	0.50%	-0.52	1.70%
600736.SH	苏州高新	26.59	-50.40%	1.76	23.17%	000573.SZ	粤宏远A	2.41	-6.36%	1.01	1612.18%
600665.SH	天地源	24.61	20.69%	-1.24	-333.69%	000631.SZ	顺发恒能	2.41	-13.43%	0.50	14.28%
000656.SZ	*ST金科	23.63	-85.28%	-75.23	-97.91%	000036.SZ	华联控股	2.14	-1.92%	0.02	-93.84%
600515.SH	海南机场	23.11	2.66%	1.28	-55.91%	600692.SH	亚通股份	2.12	-20.90%	-0.10	-178.73%
600173.SH	卧龙新能	21.50	36.38%	0.82	-26.97%	002188.SZ	中天服务	1.97	14.42%	0.19	25.77%
601512.SH	中新集团	21.04	39.19%	5.92	5.32%	000897.SZ	津滨发展	1.96	-85.64%	0.02	-99.35%
600064.SH	南京高科	19.57	87.50%	13.81	35.04%	600246.SH	万通发展	1.87	-20.50%	-0.28	64.57%
600007.SH	中国国贸	18.90	-3.85%	6.32	-8.02%	000838.SZ	财信发展	1.80	-72.17%	-0.04	-145.80%
000006.SZ	深振业A	18.83	-41.83%	-0.71	79.49%	600743.SH	华远控股	1.49	-94.74%	-0.22	94.26%
600657.SH	信达地产	17.78	-29.78%	-36.90	-3567.39%	000909.SZ	ST数源	1.46	-16.14%	-0.48	-167.54%
600185.SH	珠光集团	17.40	-45.62%	-2.74	50.54%	000514.SZ	渝开发	1.41	-22.95%	1.93	687.86%
600895.SH	张江高科	17.04	39.05%	3.69	38.64%	600503.SH	华丽家族	1.38	-11.76%	-0.10	-437.58%
000042.SZ	中洲控股	16.77	-28.40%	1.89	145.60%	000608.SZ	*ST阳光	1.35	-2.09%	-0.39	-94.20%
600094.SH	大名城	15.89	28.93%	0.33	-77.04%	000609.SZ	ST中迪	1.34	-52.39%	-0.85	-13.53%
600510.SH	黑牡丹	15.84	27.85%	0.57	2.60%	000668.SZ	*ST荣控	1.17	506.91%	-0.25	-42.31%
000797.SZ	中国武夷	15.81	-51.96%	-0.93	-146.34%	600854.SH	春兰股份	0.47	6.02%	1.19	-1.05%
002968.SZ	新大正	15.03	-12.88%	0.71	-12.96%	600082.SH	海泰发展	0.19	-30.69%	-0.30	1.92%
300917.SZ	特发服务	13.93	3.59%	0.59	2.69%	000014.SZ	沙河股份	0.14	-94.74%	-0.19	-135.04%
600748.SH	上实发展	12.32	19.73%	-7.54	-327.21%	000809.SZ	和展能源	0.12	11.92%	-0.35	33.43%

数据来源: ifind, 西南证券整理

顺发恒业(000631)发布关于变更证券简称的公告。变更后的证券简称为顺发恒能, 启用时间为 2025 年 9 月 1 日, 代码保持不变。

陆家嘴(600663)发布关于部分高级管理人员及其他核心团队成员增持公司股票暨落实“提质增效重回报”行动方案进展的公告。为践行“以投资者为本”的发展理念, 基于对公司未来发展前景的信心及价值的认可, 围绕 2025 年度“提质增效重回报”行动方案, 公司部分高级管理人员及其他核心团队成员使用 2024 年度超额奖励 2025 年 8 月 27 日至

2025年8月28日,通过二级市场一共增持了231990股公司A股股票(股票代码:600663),本次增持的股票总数占公司总股本的0.0046%。

中国武夷(000797)发布关于控股子公司签订国有土地使用权收回补偿协议书的进展公告。公司控股子公司南安泛家与南安市土地储备中心签订了《南安武夷泛家置业有限责任公司1宗商住用地部分地块国有土地使用权收回补偿协议书》。近日,南安泛家已完成2018P19地块的不动产权证书变更,变更后的不动产权证书编号为闽(2025)南安市不动产权第1201018号,土地使用权登记面积为85053平方米。

合肥城建(002208)发布关于全资子公司竞得土地使用权的公告。公司全资子公司徽琥置业于2025年8月29日参加了合肥市自然资源和规划局组织的土地使用权出让活动,通过竞拍方式取得合肥市包河区BH202522号地块和合肥市包河区BH202523号地块。

*ST金科(000656)发布关于公司控股子公司重大诉讼事项进展的公告。案件一公司控股子公司作为被告,涉案金额约6.6亿元,法院一审判决支持原告部分诉讼请求,判决已生效。案件二公司控股子公司作为被告,涉案金额约6.3亿元,法院一审判决支持原告部分诉讼请求,判决尚未生效。

德必集团(300947)发布关于累计诉讼、仲裁事项的公告。公司及下属公司连续十二个月内累计诉讼、仲裁涉案金额合计186529,352.4元,占公司最近一期经审计净资产的14.7%。

荣盛发展(002146)发布关于诉讼事项及债务事项的公告。公司子公司于近日收到了起诉状、应诉通知书等材料,原告作为总承包单位承揽了被告部分工程并进行了施工,现原告认为被告尚有5362万元工程款未付,故而成讼。原告主要诉讼请求请求被告支付工程款及利息约5412万元,另外原告主张对其所施工的工程价款享有优先受偿权。截至本公告披露日,该案件尚未开庭。

滨江集团(002244)发布关于2025年半年度计提资产减值的公告。本次计提信用损失准备-624627.8元;计提存货跌价准备606469002.5元。

我爱我家(000560)发布关于2025年半年度计提减值准备及核销资产的公告。2025年半年度计提各项信用减值准备和资产减值准备合计2931.19万元。

深振业A(000006)发布关于计提资产减值准备的公告。本次计提存货跌价准备18528.2万元;应收款项坏账准备1,389.6万元。

金地集团(600383)发布关于2025年半年度计提资产减值准备的公告。2025年半年度公司计提资产减值准备228360万元,其中计提信用损失准备合计161121万元,计提存货跌价准备合计67239万元。

栖霞建设(600533)发布关于计提资产减值准备的公告。公司决定计提资产减值准备20583.4万元。

4 投资建议

行业阶段性企稳，宽松政策有望持续释放，看好经营稳健的优质房企。建议关注：1) 开发：华润置地（1109.HK）、龙湖集团（0960.HK）；2) 商业：中国国贸（600007.SH）；3) 物企：保利物业（6049.HK）、华润万象生活（1209.HK）、中海物业（2669.HK）、万物云（2602.HK）。

表 2：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS（元）				PE			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
1109.HK	华润置地	27.86	买入	3.59	3.74	3.94	4.13	7.76	7.45	7.07	6.75
0960.HK	龙湖集团	9.64	持有	1.51	1.01	1.02	1.03	6.39	9.55	9.46	9.36
600007.SH	中国国贸	20.55	持有	1.25	1.29	1.32	1.34	16.44	15.93	15.57	15.34
6049.HK	保利物业	32.05	买入	2.66	2.87	3.15	3.37	12.05	11.17	10.17	9.51
1209.HK	华润万象生活	35.31	买入	1.59	1.84	2.09	2.34	22.21	19.19	16.90	15.09
2669.HK	中海物业	4.87	买入	0.46	0.5	0.54	0.59	10.58	9.74	9.01	8.25
2602.HK	万物云	22.88	买入	0.98	1.1	1.23	1.39	23.35	20.80	18.60	16.46

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，截止 2025 年 8 月 29 日收盘价）

5 风险提示

销售恢复不及预期风险；政策效果不及预期风险；行业流动性风险。

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知悉范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jyj@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售岗	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
广深	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	tdl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzl@swsc.com.cn