

房地产行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

房地产组

分析师：池天惠（执业
 S1130524080002）
 chitianhui@gjzq.com.cn

分析师：何裕佳（执业
 S1130525070009）
 heyujia@gjzq.com.cn

联系人：陈健照
 chenjianzhao@gjzq.com.cn

上海跟进宽松政策，地产修复预期有所提升

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、港股物业均下跌。本周（8.23-8.29）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-0.1%，在各板块中位列第 16；恒生港股房地产板块涨跌幅为-2.1%，在各板块中位列第 10。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1.5%，沪深 300 指数涨跌幅为+2.7%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-2.9%和-7.1%。

土地市场溢价率有所回落。本周（8.23-8.29）全国 300 城宅地成交建面 551 万㎡，单周环比-32%，单周同比-64%，平均溢价率 1%。2025 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 24473 万㎡，累计同比-7.8%；年初至今，绿城中国、中海地产、保利发展、建发房产、滨江集团的权益拿地金额位居行业前五。

本周（8.23-8.29）47 个城市商品房销售 327 万方，成交量环比+12%，同比-12%，整体维持季节性低位；7 月新房售价环比-0.3%，环比跌幅持平，同比-3.4%，同比降幅持续收窄；结合量价，景气度下行趋缓。本周分能级来看：一线城市周环比+17%，周同比-14%；二线城市周环比+5%，周同比-6%；三四线城市周环比+17%，周同比-17%。

本周（8.23-8.29）22 个城市二手房成交 230 万方，成交量环比+0%，同比+11%，与去年同期水平相当；7 月二手房售价环比-0.5%，环比降幅略有收窄，同比-5.9%，同比降幅持续收窄；结合量价，景气度底部企稳。本周分能级来看：一线城市周环比-2%，周同比+5%；二线城市周环比+3%，周同比+9%；三四线城市周环比-3%，周同比+25%。

上海跟进地产宽松政策，限购、公积金、房贷利率、房产税等均做调整。本轮上海出台的地产政策包括：（1）符合条件的家庭在外环外购买商品住房不限套数；（2）公积金额度大幅提升；（3）商贷不再区分首套二套统一利率；（4）非沪籍房产税减免。与前期北京出台的政策相比，在限购优化政策方面，放开的区域均针对偏外环地区，但上海对社保要求相对宽松；在公积金优化政策方面，北京对首套房认定标准更宽松，上海对二套房贷款额度支持更高；在利率方面，上海取消首套与二套的利率区分。从政策支持方向来看，上海通过多维度政策结合有效支持刚需和改善型需求；北京重点激活五环外市场，解决高库存去化问题。预计在政策支持下，未来 1-2 个月北京上海的楼市成交热度相比前期有所提升，进一步巩固止跌回稳的基础。

城市高质量发展“路线图”公布。8 月 28 日，《中共中央国务院关于推动城市高质量发展的意见》发布，其中关于激活城市存量资源潜力、系统推进“好房子”建设、加强房屋安全管理等方面与房地产息息相关。在激活城市存量资源潜力方面，根据克而瑞此前统计，7 月房地产类专项债发行量达 1020 亿元，土储类债券中用于回收的额度持续高位。在系统推进“好房子”建设方面，据中房网不完全统计，仅 7 月份就有上海、福建、四川、广东、辽宁等地区相继发布了“好房子”建设相关指引。在加强房屋安全管理方面，严格限制超高层建筑能有效控制项目容积率，并进一步提升居住体验。

投资建议

随着北京五环外以及上海外环外限购套数取消等政策落地后，预计进入四季度地产成交量有望迎来反弹，助推基本面进一步止跌回稳。考虑到当前地产板块估值偏低，建议逢低配置地产股。推荐稳健经营同时有望受益于潜在政策利好的标的：开发商首推重点布局深耕核心一二线城市，主打改善产品，具备持续拿地能力的房企，如**建发国际集团**、**绿城中国**、**中国海外发展**。中介推荐受益于政策利好不断落地，一二手房市场活跃度提升，拥有核心竞争力的中介平台**贝壳**、**我爱我家**；物管商管推荐物管稳健发展、商管绝对龙头、积极分红的**华润万象生活**。

风险提示

宽松政策对市场提振不佳；三四线城市恢复力度弱；房企出现债务违约

内容目录

上海跟进地产宽松政策.....	4
城市高质量发展“路线图”公布.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	7
宅地成交.....	7
新房成交.....	9
二手房成交.....	11
重点城市库存与去化周期.....	12
地产行业政策和新闻.....	13
地产公司动态.....	14
物管行业政策和新闻.....	17
非开发公司动态.....	17
行业估值.....	20
风险提示.....	21

图表目录

图表 1： 上海“825”与北京“808”限购优化政策对比.....	4
图表 2： 上海“825”与北京“808”公积金优化政策对比.....	4
图表 3： 《关于推动城市高质量发展的意见》中涉及房地产的内容.....	4
图表 4： 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	5
图表 5： 恒生港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 6： 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 7： 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 8： 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	7
图表 9： 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	7
图表 10： 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	7
图表 11： 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	8
图表 12： 全国 300 城累计宅地成交建面（万 m ² ）及同比.....	8
图表 13： 2025 年全年权益拿地金额前 20 房企.....	8

图表 14: 47 城新房成交面积及同比增速.....	9
图表 15: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 16: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 17: 47 城新房成交明细 (万平方米).....	10
图表 18: 22 城二手房成交面积及同比增速.....	11
图表 19: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	12
图表 20: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	12
图表 21: 22 城二手房成交明细 (万平方米).....	12
图表 22: 10 城商品房的库存和去化周期.....	13
图表 23: 10 城各城市能级的库存去化周期.....	13
图表 24: 10 个重点城市商品房库存及去化周期.....	13
图表 25: 地产行业政策新闻汇总.....	13
图表 26: 地产公司动态.....	14
图表 27: 物管行业资讯.....	17
图表 28: 非开发公司动态.....	17
图表 29: A 股地产 PE-TTM.....	20
图表 30: 港股地产 PE-TTM.....	20
图表 31: 港股物业 PE-TTM.....	20
图表 32: 覆盖公司估值情况.....	21

上海跟进地产宽松政策

上海跟进地产宽松政策，限购、公积金、房贷利率、房产税等均做调整。本轮上海出台的地产政策包括：（1）符合条件的家庭在外环外购买商品住房不限套数；（2）公积金额度大幅提升；（3）商贷不再区分首套二套统一利率；（4）非沪籍房产税减免。与前期北京出台的政策相比，在限购优化政策方面，放开的区域均针对偏外环地区，但上海对社保要求相对宽松；在公积金优化政策方面，北京对首套房认定标准更宽松，上海对二套房贷款额度支持更高；在利率方面，上海取消首套与二套的利率区分。从政策支持方向来看，上海通过多维度政策结合有效支持刚需和改善型需求；北京重点激活五环外市场，解决高库存去化问题。预计在政策支持下，未来 1-2 个月北京上海的楼市成交热度相比前期有所提升，进一步巩固止跌回稳的基础。

图表 1：上海“825”与北京“808”限购优化政策对比

政策领域	上海政策	北京政策	简要比较
区域限购放宽	外环外：符合条件的家庭购买住房不限套数	五环外：符合条件的家庭购买商品住房不限套数	相似
单身购房政策	成年单身人士按家庭标准执行，外环外不限购，外环内限购 1 套（非沪籍需社保满 3 年）	成年单身人士按家庭标准执行限购政策	上海外环内仍有更多限制
非户籍社保要求	非沪籍连续缴纳社保/个税满 1 年（外环外）：外环内需满 3 年	非京籍需连续缴纳社保/个税满 2 年（五环外）	非沪籍社保要求门槛更低

来源：克而瑞，国金证券研究所

图表 2：上海“825”与北京“808”公积金优化政策对比

政策领域	上海政策	北京政策	简要比较
首套房认定标准	未调整首套房认定规则，沿用原有政策	认房不认贷：无房但有 1 笔全国已结清公积金贷款记录，认定为首套房	北京更宽松
二套房贷款额度	最高额度从 130 万提至 149.5 万（购买绿色建筑可上浮 15%）	最高额度从 60 万提至 100 万，首付比例统一降至 30%（不分五环内外）	上海额度更高且支持绿色建筑
缴存年限计算	未调整缴存年限计算规则	每缴 1 年可贷额度从 10 万提至 15 万（贷 120 万所需年限从 11 年缩至 7 年）	北京优化力度更大
公积金支付首付	支持“又提又贷”：提取公积金付首付不影响贷款额度计算	支持提取公积金支付首付并同时申请贷款	功能类似

来源：克而瑞，国金证券研究所

城市高质量发展“路线图”公布

城市高质量发展“路线图”公布。8 月 28 日，《中共中央国务院关于推动城市高质量发展的意见》发布，其中关于激活城市存量资源潜力、系统推进“好房子”建设、加强房屋安全管理等方面与房地产息息相关。在激活城市存量资源潜力方面，根据克而瑞此前统计，7 月房地产类专项债发行量达 1020 亿元，其中土储类专项债发行 714 亿元，土储类债券中用于回收的额度持续高位。在系统推进“好房子”建设方面，据中房网不完全统计，仅 7 月份就有上海、福建、四川、广东、辽宁等省份或辖内城市相继发布了“好房子”建设相关指引、导则或实施方案。在加强房屋安全管理方面，严格限制超高层建筑能有效控制项目容积率，并进一步提升居住体验。

图表 3：《关于推动城市高质量发展的意见》中涉及房地产的内容

核心要求	具体内容
激活城市存量资源潜力	全面摸清城市房屋、设施、土地等资产资源底数。改造利用老旧厂房、低效楼宇、闲置传统商业设施等存量房屋，建立与建筑功能转换和混合利用需求相适应的规划调整机制。加强和规范存量城市基础设施资产管理，提高运行效能。优化产权归集、整合、置换和登记政策，盘活利用存量低效用地。

系统推进“好房子”和完整社区建设	加快构建房地产发展新模式，更好满足群众刚性和多样化改善性住房需求。全链条提升住房设计、建造、维护、服务水平，大力推进安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”建设。实施物业服务质量提升行动。稳步推进城中村和危旧房改造，支持老旧住房自主更新、原拆原建。持续推动城镇老旧小区改造。坚持人口、产业、城镇、交通一体规划，建设创新型产业社区、商务社区。加快建设完整社区，完善城市社区嵌入式服务设施，构建城市便民生活圈。科学制定实施城市更新专项规划，一体化推进城市体检和城市更新，创造宜居、宜居、宜乐、宜游的良好城市环境，促进产城融合、职住平衡。
加强房屋和市政基础设施安全管理	建立房屋安全体检、房屋安全管理资金、房屋质量安全保险等房屋全生命周期安全管理制度。严格限制超高层建筑，增强高空消防能力。实施城镇预制板房屋治理改造行动和地震易发区房屋设施加固工程。加强群租房整治。加快城市基础设施生命线安全工程建设。推动重要设施、能源、水源等分布式布局，完善抗灾设防标准，提高安全保障能力。

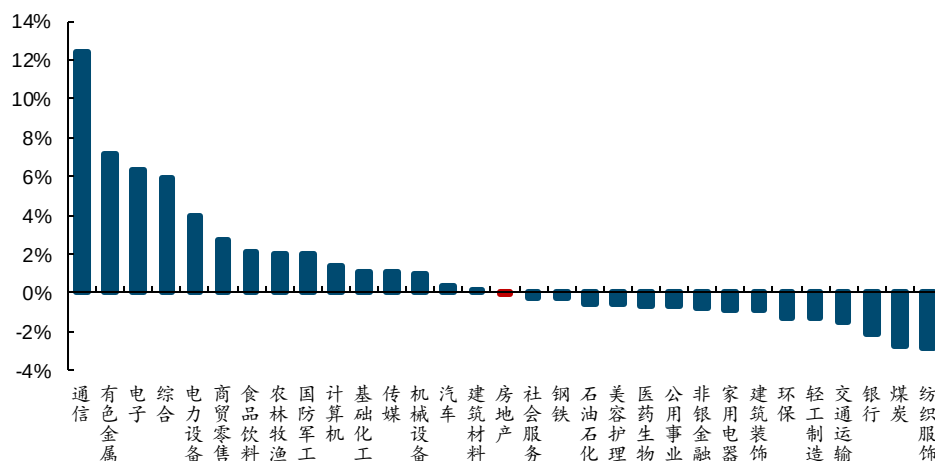
来源：中国政府网，国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

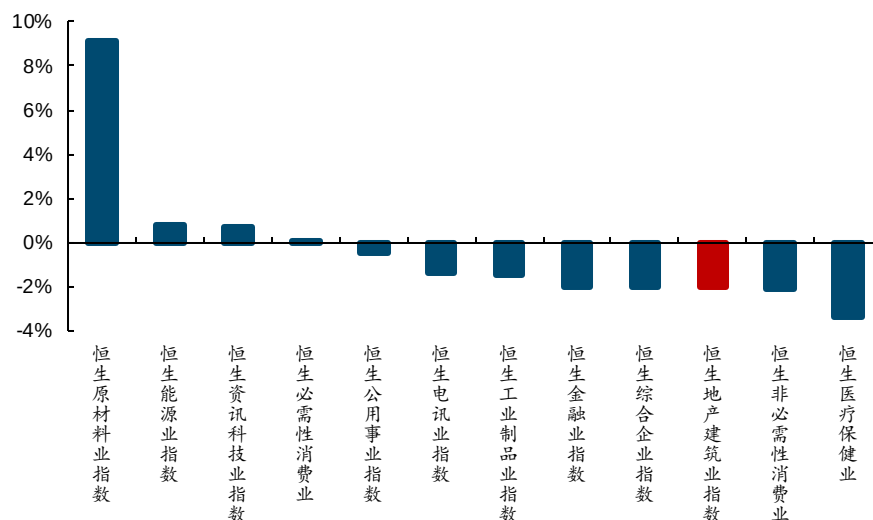
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-0.1%，在各板块中位列第 16；恒生港股房地产板块涨跌幅为-2.1%，在各板块中位列第 10。本周地产涨跌幅前 5 名为 ST 中迪、同济科技、天府文旅、张江高科、绿景中国地产，涨跌幅分别为+9.9%、+9.6%、+9%、+8.7%、+5.7%；末 5 名为世茂集团、世ST城置、冠城新材、禹洲集团，涨跌幅分别为-19.3%、-16.9%、-12.5%、-11.9%、-10.9%。

图表4：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



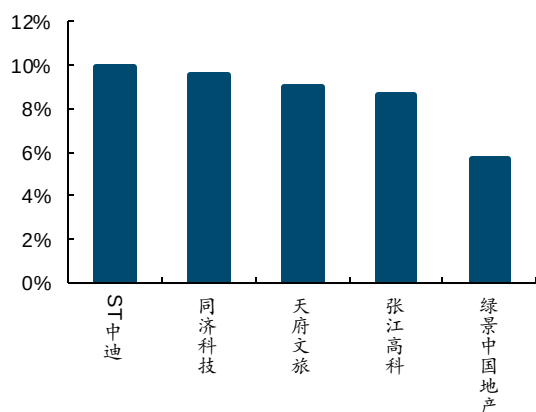
来源：ifind，国金证券研究所

图表5: 恒生港股房地产板块本周涨跌幅排序

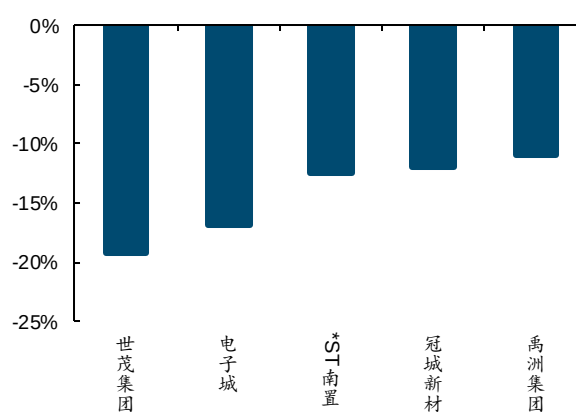


来源: ifind, 国金证券研究所

图表6: 本周地产个股涨跌幅前5名



图表7: 本周地产个股涨跌幅末5名



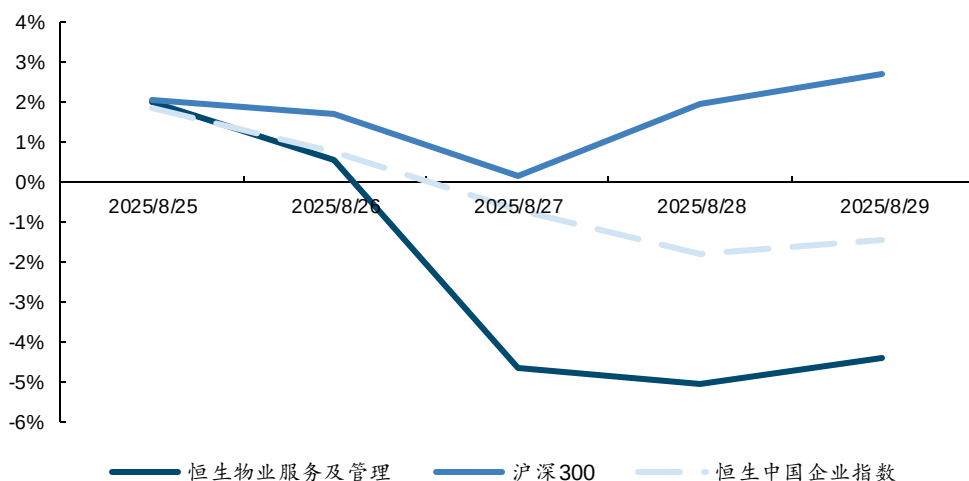
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

物业行情回顾

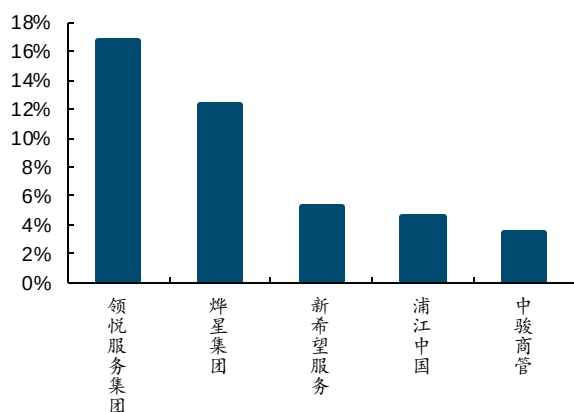
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为-1.5%，沪深300指数涨跌幅为+2.7%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-2.9%和-7.1%。本周物业涨跌幅前5名为领悦服务集团、烨星集团、新希望服务、浦江中国、中骏商管，涨跌幅分别为+16.7%、+12.3%、+5.2%、+4.5%、+3.4%；末5名为卓越商企服务、德信服务集团、和泓服务、星悦康旅、合景悠活，涨跌幅分别为-20.4%、-16.4%、-15.8%、-13.6%、-13.1%。

图8：本周恒生生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



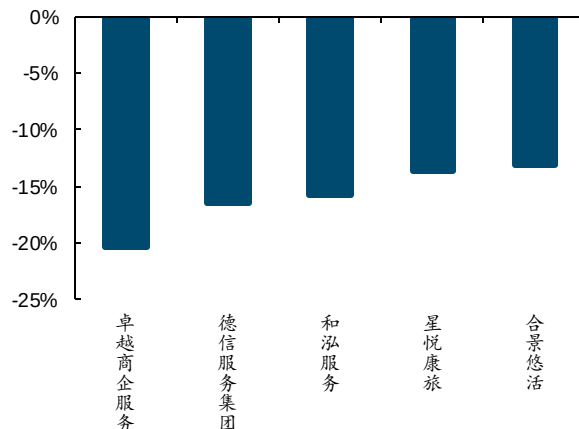
来源：ifind，国金证券研究所

图9：本周物业个股涨跌幅前5名



来源：ifind，国金证券研究所

图10：本周物业个股涨跌幅末5名



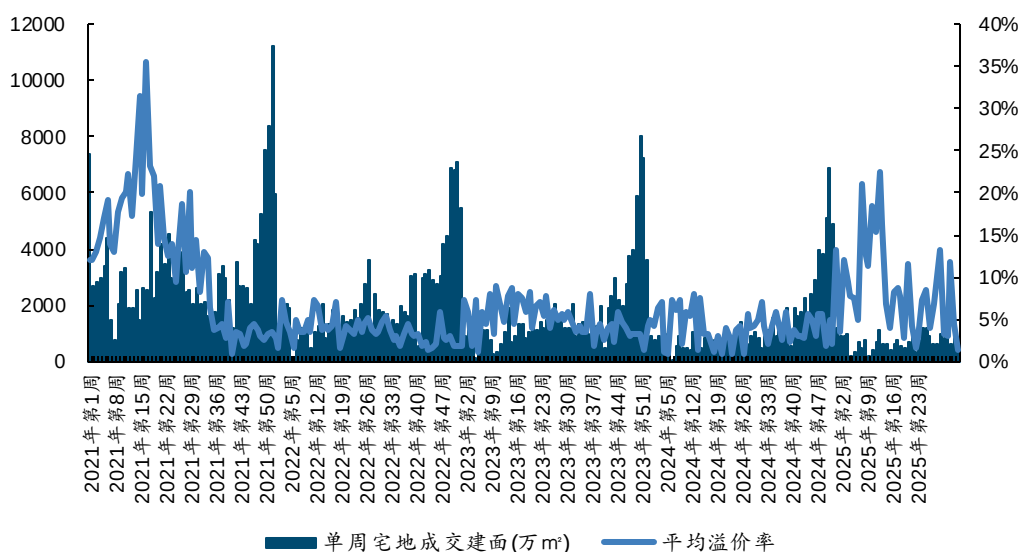
来源：ifind，国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

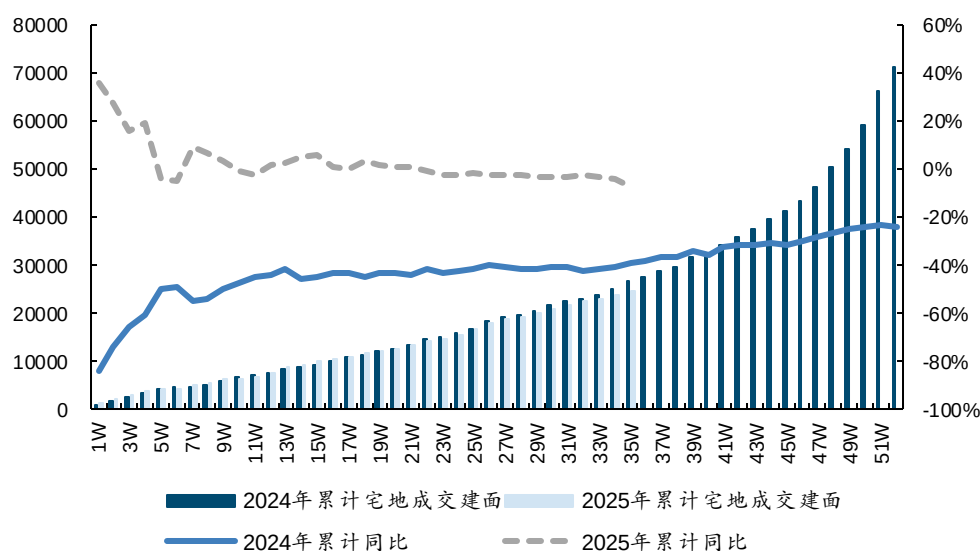
根据中指研究院数据，2025年第35周，全国300城宅地成交建面551万m²，单周环比-32%，单周同比-64%，平均溢价率1%。2025年初至今，全国300城累计宅地成交建面24473万m²，累计同比-7.8%；年初至今，绿城中国、中海地产、保利发展、建发房产、滨江集团的权益拿地金额位居行业前五，分别为543、542、440、356、347亿元。

图表11：全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率



来源：中指研究院，国金证券研究所 注：中指新 300 城口径

图表12：全国 300 城累计宅地成交建面（万㎡）及同比



来源：中指研究院，国金证券研究所 注：中指新 300 城口径

图表13：2025 年全年权益拿地金额前 20 房企

排行	企业名称	土地宗数(宗)	权益拿地金额 (亿元)	权益建筑面积 (万㎡)	总规划建面 (万㎡)	溢价水平(%)	楼面均价(元/㎡)
1	绿城中国	44	543	249	302	25	20224
2	中海地产	24	542	203	204	18	26730
3	保利发展	31	440	230	257	14	20418
4	建发房产	23	356	162	195	23	20218
5	滨江集团	19	347	112	117	38	30085
6	招商蛇口	19	320	129	171	22	26698
7	华润置地	19	319	129	160	20	28749
8	中国金茂	16	279	97	155	11	29195
9	保利置业	7	125	49	56	16	23746
10	联发集团	13	120	66	79	9	15408

排行	企业名称	土地宗数(宗)	权益拿地金额 (亿元)	权益建筑面积 (万㎡)	总规划建面 (万㎡)	溢价水平(%)	楼面均价(元/㎡)
11	越秀地产	10	107	37	78	8	33374
12	象屿地产	7	88	31	40	12	25647
13	中建东孚	6	82	32	32	1	25488
14	中建二局	3	75	26	26	0	28341
15	邦泰集团	20	73	166	168	5	4366
16	国贸地产	6	70	27	33	18	28093
17	中国铁建	8	70	57	79	11	10170
18	大华集团	7	66	41	41	10	16141
19	中建一局	8	61	14	30	0	42248
20	扬子国资	8	60	39	46	0	15205

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2025 年第 35 周（8 月 29 日）

新房成交

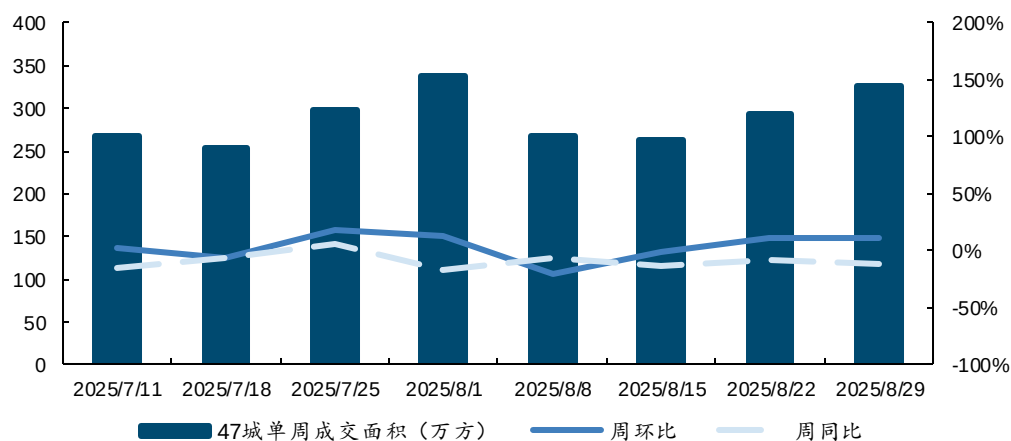
根据 ifind 数据，本周（8 月 23 日-8 月 29 日）47 个城市商品房成交 327 万平方米，周环比+12%，周同比 12%，月度累计同比-10%，年度累计同比-2%。其中：

一线城市：周环比+17%，周同比-14%，月度累计同比-30%，年度累计同比-6%；

二线城市：周环比+5%，周同比-6%，月度累计同比 0%，年度累计同比-5%；

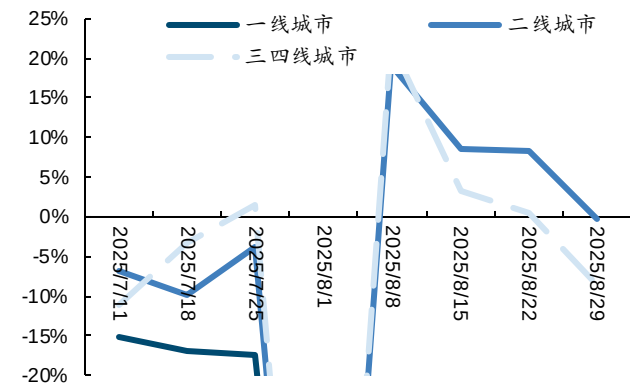
三四线城市：周环比+17%，周同比-17%，月度累计同比-9%，年度累计同比+4%。

图表 14：47 城新房成交面积及同比增速



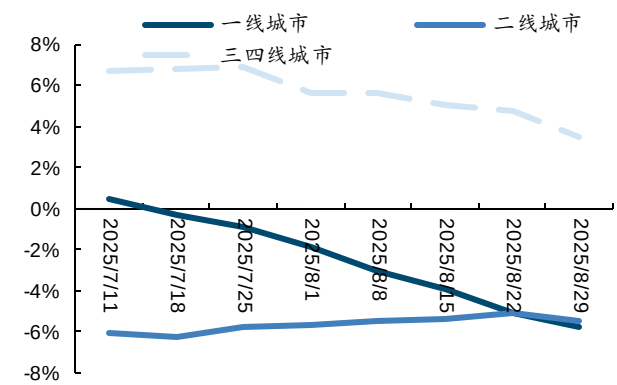
来源：ifind，国金证券研究所

图表 15: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



来源: ifind, 国金证券研究所

图表 16: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比



来源: ifind, 国金证券研究所

图表 17: 47 城新房成交明细 (万平方米)

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	13.7	19%	-13%	50.5	-25%	572	-8%
上海	22.2	9%	-18%	80.0	-28%	864	-7%
广州	17.1	36%	7%	56.9	-28%	563	0%
深圳	3.4	-10%	-46%	13.8	-57%	201	-8%
杭州	24.0	132%	23%	59.8	12%	603	4%
苏州	7.3	50%	-3%	23.0	-23%	302	-7%
宁波	6.5	-14%	-52%	21.5	-37%	233	-10%
成都	26.3	6%	-15%	105.9	-18%	1098	-19%
厦门	-	-	-	9.3	-51%	181	13%
济南	9.5	-30%	-	44.8	-	466	-5%
武汉	27.9	37%	36%	90.2	13%	813	13%
青岛	20.5	0%	-6%	74.3	-1%	560	-18%
福州	4.4	-65%	58%	20.8	68%	115	22%
南宁	7.9	-4%	-57%	33.2	-36%	306	9%
温州	16.5	74%	37%	42.9	34%	528	4%
泉州	0.9	362%	-35%	1.5	-52%	21	-22%
扬州	1.9	30%	7%	5.9	-26%	06	
绍兴	0.8	12%	43%	3.6	52%	33	-3%
金华	-	-	-	3.3	-29%	82	-21%
惠州	11.3	18%	301%	43.3	33%	368	-1%
东莞	2.6	1%	-30%	11.3	-13%	121	2%
佛山	11.6	16%	-4%	52.1	-1%	447	-25%
芜湖	30.0	26%	-60%	108.3	-43%	743	12%
抚州	2.5	-	-1%	2.5	-75%	59	-44%
平凉	3.9	-19%	-6%	17.8	26%	115	6%
茂名	7.3	89%	34%	20.1	10%	220	-1%
云浮	1.9	47%	22%	8.3	11%	80	-14%
梧州	3.8	29%	106%	12.2	45%	115	15%
海门	0.3	55%	96%	1.0	14%	14	-2%
鹤壁	0.4	9%	-30%	2.2	-30%	29	13%
池州	-	-	-	1.0	-47%	27	-7%

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
宝鸡	1.3	37%	51%	4.7	12%	32	-7%
江门	5.9	14%	95%	22.8	150%	221	144%
荆门	-	-	-	-	-	27	-38%
丽江	0.7	-15%	14%	3.7	25%	20	3%
嘉兴	2.6	-3%	-30%	11.4	-21%	251	2%
莆田	2.7	82%	528%	6.0	313%	46	98%
清远	5.8	-37%	-32%	33.8	-20%	260	-13%
渭南	0.2	-27%	-73%	0.7	-55%	9	0%
汕头	6.3	-33%	20%	33.8	52%	269	370%
韶关	-	-	-	-	-	46	-9%
宿州	0.8	-3%	-66%	3.9	-9%	43	-20%
泰安	3.1	134%	0%	6.9	-8%	57	-21%
肇庆	3.4	-57%	-4%	24.6	28%	166	-24%
衢州	5.0	86%	252%	10.9	110%	162	67%
舟山	0.6	-5%	4%	2.1	22%	33	-7%
遵义	2.2	4%	-23%	6.8	-26%	66	-22%

来源：ifind，国金证券研究所 注：成交数据为各地房管局备案口径，可能较实际市场情况滞后。

二手房成交

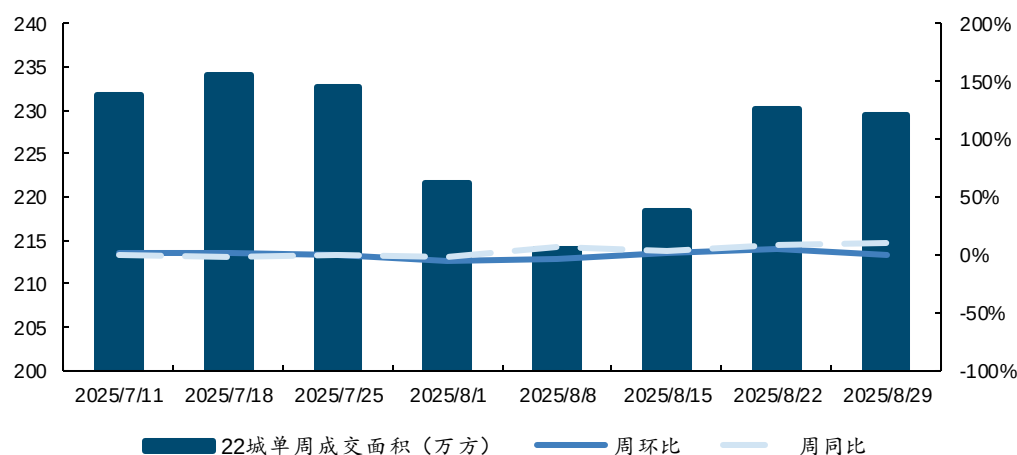
根据 ifind 数据，本周（8 月 23 日-8 月 29 日）22 个城市二手房成交合计 230 万平米，周环比 0%，周同比+11%，月度累计同比+7%，年度累计同比+15%。其中：

一线城市：周环比-2%，周同比+5%，月度累计同比+4%，年度累计同比+19%；

二线城市：周环比+3%，周同比+9%，月度累计同比+1%，年度累计同比+14%；

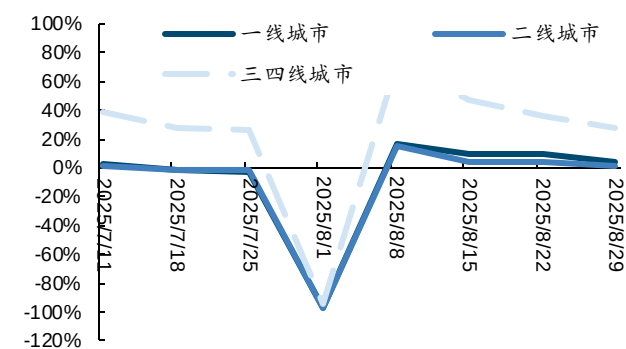
三四线城市：周环比-3%，周同比+25%，月度累计同比+28%，年度累计同比+12%。

图表 18：22 城二手房成交面积及同比增速



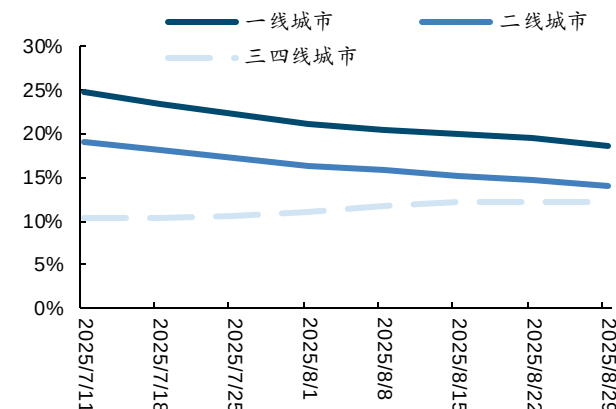
来源：ifind，国金证券研究所

图表19：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



来源：ifind，国金证券研究所

图表20：一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比



来源：ifind，国金证券研究所

图表21：22城二手房成交明细（万平方米）

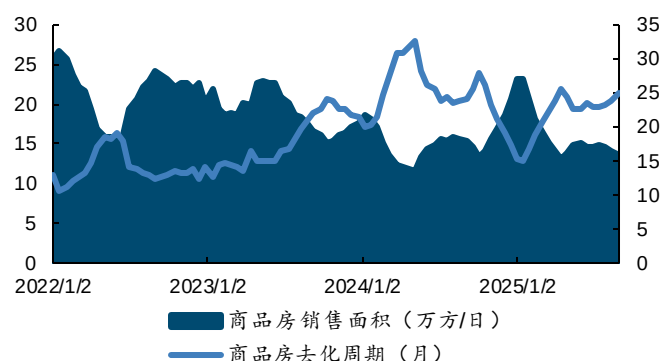
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	32.1	-4%	-3%	127.8	0%	1,126	13%
上海	35.7	0%	8%	143.5	5%	1,376	19%
深圳	12.2	0%	25%	48.4	15%	452	33%
杭州	13.1	4%	4%	50.8	3%	529	17%
成都	47.3	-8%	15%	194.3	5%	1,774	14%
苏州	16.0	24%	21%	55.6	-10%	526	-1%
厦门	3.9	-24%	-57%	25.3	9%	327	86%
青岛	13.2	37%	21%	48.2	-1%	426	1%
南宁	7.4	12%	28%	26.6	-2%	230	10%
东莞	6.3	-18%	-17%	28.1	8%	256	35%
佛山	15.7	-3%	25%	68.4	15%	543	4%
金华	-	-	-	2.5	-65%	65	8%
扬州	4.7	-4%	10%	16.2	18%	141	-3%
江门	9.2	45%	-	29.2	-	249	85%
吉安	1.1	-18%	1462%	5.2	1314%	44	1093%
平凉	1.8	-21%	14%	8.6	-	31	-
池州	0.5	7%	-36%	2.4	0%	18	-7%
清远	5.3	-25%	-15%	30.9	15%	229	-5%
韶关	1.6	17%	-32%	6.2	-38%	45	-49%
渭南	0.8	-13%	0%	3.7	8%	29	6%
梧州	0.4	-23%	-8%	1.9	40%	14	-44%
衢州	1.3	2%	41%	4.9	19%	51	14%

来源：ifind，国金证券研究所 注：成交数据为各地房管局备案口径，可能较实际市场情况滞后。

重点城市库存与去化周期

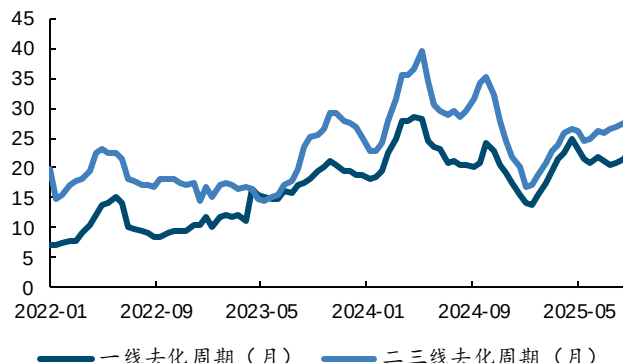
本周10城商品房库存（可售面积）为1.02亿平米，环比+0.2%，同比-7.9%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为25.1月，较上周+0.5个月，较去年同比+0.7个月。

图表22：10 城商品房的库存和去化周期



来源：ifind，国金证券研究所

图表23：10 城各城市能级的库存去化周期



来源：ifind，国金证券研究所

图表24：10 个重点城市商品房库存及去化周期

城市	可售面积(万方)	同比去年同期	3 个月移动日均成交面积 (万方)	去化周期 (月)	同期增减 (月)
北京	2,050	-12%	2.5	27.6	0.10
上海	732	-8%	2.7	9.0	0.38
广州	2,553	4%	2.4	34.9	0.88
深圳	337	-34%	0.5	21.9	2.31
杭州	1,200	-16%	2.8	14.5	0.00
宁波	604	-22%	0.8	25.2	-0.76
苏州	1,343	-1%	1.2	36.4	0.12
厦门	248	-12%	0.4	23.3	4.38
泉州	781	0%	0.0	-	-
莆田	390	-4%	0.3	50.7	-1.57

来源：ifind，国金证券研究所注：成交数据为各地房管局备案口径，可能较实际市场情况滞后。

地产行业政策和新闻

图表25：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2025/8/25	上海	对符合本市住房购买条件的居民家庭，包括本市户籍居民家庭、在本市连续缴纳社会保险或个人所得税满 1 年及以上的非本市户籍居民家庭，在外环外购买住房不限套数，包括新建商品住房和二手房。提高个人住房公积金贷款额度。对缴存人购买二星级及以上新建绿色建筑住房的，住房公积金（含补充公积金）最高贷款额度从 160 万元提高至 184 万元，多子女家庭首套上浮比例可叠加计算，从 192 万元提高至 216 万元；二套最高贷款额度从 130 万元提高至 149.5 万元。银行业金融机构根据上海市市场利率定价自律机制要求和本机构经营状况、客户风险状况等因素，在利率定价机制安排方面不再区分首套住房和二套住房，合理确定每笔商业性个人住房贷款的具体利率水平。对符合条件的非本市户籍居民家庭购买的第一套住房暂免征收房产税；购买的第二套及以上住房在合并计算家庭全部住房面积后，给予人均 60 平方米的免税面积扣除。由于个人住房房产税按年征收，因此 2025 年 1 月 1 日起符合条件的购房者可享受本条政策。
2025/8/26	淮南	安徽省淮南市出台《关于促进房地产高质量发展的若干措施》，措施包括：①发放购房和购买车位（库）补贴，凡在该市购买新建商品住房的，按照实际缴纳契税金额 50%的比例发放购房补贴。凡在该市购买车位（库）的，按照购买车位（库）实际缴纳契税金额 100%比例发放购买车位（库）补贴。②支持人才购房，凡符合该市人才引进相关规定的新引进人员，以本人名义在淮南市区购买首套商品住房且房屋总价不低于 50 万元的，给予一次性购房补贴。③支持团购商品住房，对各类购房群体一次性购买新建商品住房 5 套(含)以上的，每套按照实际缴纳契税金额 70%的比例发放购房补贴；一次性购买新建

时间	城市/机构	内容
		商品住房 10 套(含)以上的, 每套按照实际缴纳契税金额 100%的比例发放购房补贴。④发放购房联动消费券, 对购买商品住房的购房人, 发放价值 3000 元的家居、家电、汽车消费券。购房联动消费券由购房人凭新建商品房网签备案单领取。
2025/8/26	苏州	苏州市住建局明确, 为进一步满足居民改善性住房需求, 即日起, 取消苏州市区范围内新建商品住房取得不动产权登记证书满 2 年方可转让的限制措施(有特殊限制转让要求的住房除外)。
2025/8/28	国务院	到 2030 年, 现代化人民城市建设取得重要进展, 适应城市高质量发展的政策制度不断完善, 新旧动能加快转换, 人居品质明显提升, 绿色转型深入推进, 安全基础有力夯实, 文化魅力充分彰显, 治理水平大幅提高; 到 2035 年, 现代化人民城市基本建成。
2025/8/29	长春	自 2025 年 9 月 1 日起至 9 月 30 日止, 购买新建商品住房(不含未登记确权项目, 不含双阳区、九台区及外县、市)的个人, 采取公积金、商业贷款形式购买的, 按照初始贷款金额 1%发放贷款贴息, 每年最高不超过 1 万元, 贴息期为 3 年, 按月等额发放。自 2025 年 9 月 1 日起至 9 月 30 日止, 对采取一次性付款方式购买新建商品住房(不含未登记确权项目、工抵房, 不含双阳区、九台区及外县、市)的个人, 一次性发放 1.5 万元/套购房消费券。

来源: 各政府官网, 国金证券研究所

地产公司动态

图表 26: 地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
合生创展集团	2025/8/25	盈利警告	预计 2025 年上半年录得不少于 16 亿港元亏损, 较 2024 年同期盈利转为亏损。
禹洲集团	2025/8/25	盈利警告	预计 2025 年上半年总收入 23.97 亿元, 同比下降 62%; 预计净亏损 70-80 亿元, 股东应占亏损 50-60 亿元(2024 年同期净亏损 80.13 亿元, 股东应占亏损 62.56 亿元)。
珠免集团	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 17.40 亿元, 同比减少 45.62%; 利润总额达到 1.12 亿元, 同比增长 164.66%; 实现归母净利润-2.74 亿元, 同比增长 50.54%。
上实发展	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 12.32 亿元, 同比增长 19.73%; 利润总额达到-7.11 亿元, 同比减少 384.98%; 实现归母净利润-7.54 亿元, 同比减少 327.21%
京投发展	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 4.13 亿元, 同比减少 26.92%; 利润总额达到-3.75 亿元, 同比减少 67.37%; 实现归母净利润-2.64 亿元, 同比减少 84.96%。
保利发展	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 1,168.57 亿元, 同比减少 16.08%; 利润总额达到 99.09 亿元, 同比减少 29.7%; 实现归母净利润 27.11 亿元, 同比减少 63.47%。
华夏幸福	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 29.03 亿元, 同比减少 50.9%; 利润总额达到-81.79 亿元, 同比减少 28.08%; 实现归母净利润-68.27 亿元, 同比减少 40.79%。
首开股份	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年总营业收入 180.39 亿元, 同比增长 105.19%; 利润总额达到-10.43 亿元, 同比增长 48.29%; 实现归母净利润-18.39 亿元, 同比增长 5.61%。
中国金茂	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 251.13 亿元, 同比增长 13.34%; 税前利润为 23.41 亿元, 同比增长 6.94%; 实现净利润 10.90 亿元, 同比增长 7.93%。
时代中国控股	2025/8/26	盈利警告	预计 2025 年上半年归母净亏损介乎约 33 亿元至 36 亿元, 较 2024 年同期的净亏损 30.2 亿元有所扩大。
路劲	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 16.28 亿元, 同比减少 49.78%; 税前利润为-14.57 亿元, 同比减少 4379.18%; 实现净利润-18.55 亿元, 同比减少 98.12%。
融创中国	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 199.88 亿元, 同比减少 42.13%; 税前利润为-135.67 亿元, 同比增长 21.86%; 实现净利润-128.09 亿元, 同比增长 14.36%。
滨江集团	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 454.49 亿元, 同比增长 87.8%; 利润总额达到 40.78 亿元, 同比增长 119.84%; 实现归母净利润 18.53 亿元, 同比增长 58.87%。

公司名称	公告时间	类型	内容
绿地控股	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 946.89 亿元，同比减少 17.97%；利润总额达到-35.87 亿元，同比减少 466.14%；实现归母净利润-35.06 亿元，同比减少 1772.4%。
华润置地	2025/8/27	经营业绩	实现总营业收入 949.21 亿元，同比增长 19.39%；税前利润为 218.99 亿元，同比增长 6.05%；实现净利润 118.80 亿元，同比增长 15.87%。
富力地产	2025/8/27	盈利警告	2025 年上半年预计净亏损约 40.8 亿元（2024 年同期净亏损 23.3 亿元），亏损同比扩大 75%。
中国海外发展	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 832.19 亿元，同比减少 4.55%；税前利润为 129.98 亿元，同比减少 19.68%；实现净利润 85.99 亿元，同比减少 16.62%。
世茂集团	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 148.27 亿元，同比减少 49.71%；税前利润为-88.37 亿元，同比增长 61.75%；实现净利润-89.34 亿元，同比增长 60.59%。
中梁控股	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 51.30 亿元，同比减少 77.41%；税前利润为-11.87 亿元，同比减少 34.42%；实现净利润-7.81 亿元，同比增长 54.28%。
龙光集团	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 34.01 亿元，同比减少 75.82%；税前利润为-15.58 亿元，同比增长 55.07%；实现净利润-17.82 亿元，同比减少 15.99%。
富力地产	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 57.65 亿元，同比减少 60.2%；税前利润为-28.66 亿元，同比减少 53.63%；实现净利润-40.46 亿元，同比减少 73.6%。
美的置业	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 19.97 亿元，同比减少 92.1%；税前利润为 4.08 亿元，同比减少 66.68%；实现净利润 3.05 亿元，同比减少 18.73%。
天地源	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 24.61 亿元，同比增长 20.69%；利润总额达到-0.58 亿元，同比减少 86.83%；实现归母净利润-1.24 亿元，同比减少 333.69%。
光明地产	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 28.08 亿元，同比减少 8.12%；利润总额达到-3.71 亿元，同比减少 580.83%；实现归母净利润-3.98 亿元，同比减少 4926.96%。
金隅集团	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 455.66 亿元，同比增长 0.01%；利润总额达到-13.30 亿元，同比减少 24.28%；实现归母净利润-14.96 亿元，同比减少 85.4%。
合生创展集团	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 59.01 亿元，同比减少 53.21%；税前利润为-11.93 亿元，同比减少 163.19%；实现净利润-15.80 亿元，同比减少 261.45%。
中骏集团控股	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 185.21 亿元，同比减少 25.5%；税前利润为-30.15 亿元，同比减少 10.54%；实现净利润-34.80 亿元，同比增长 5.51%。
万达酒店发展	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 0.52 亿元，同比减少 88.43%；税前利润为-0.03 亿元，同比增长 99.6%；实现净利润 0.33 亿元，同比增长 106.92%。
弘阳地产	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 27.12 亿元，同比减少 54.86%；税前利润为-19.76 亿元，同比减少 24.65%；实现净利润-18.84 亿元，同比减少 5.59%。
金辉控股	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 64.10 亿元，同比减少 60.88%；税前利润为-1.52 亿元，同比增长 88.86%；实现净利润-2.33 亿元，同比增长 88.5%。
佳兆业集团	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 37.01 亿元，同比减少 31.82%；税前利润为-97.27 亿元，同比减少 7.28%；实现净利润-100.30 亿元，同比减少 10.04%。
中国奥园	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年总营业额 44.66 亿元，同比下降 5.7%；期内净亏损 94.8 亿元（2024 年同期盈利 221 亿元）
合景泰富集团	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 37.92 亿元，同比减少 33.32%；税前利润为-31.62 亿元，同比增长 59.56%；实现净利润-20.53 亿元，同比增长 75.03%。
鑫达投资控股	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 0.94 亿元，同比增长 50.16%；税前利润为-0.06 亿元，同比减少 2280.74%；实现净利润-0.04 亿元，同比减少 374.14%。
力高集团	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 9.88 亿元，同比减少 73.82%；税前利润为-7.09 亿元，同比减少 5.11%；实现净利润-5.90 亿元，同比减少 13.5%。

公司名称	公告时间	类型	内容
正荣地产	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 46.45 亿元，同比减少 81.17%；税前利润为-67.70 亿元，同比减少 155.88%；实现净利润-64.63 亿元，同比减少 175.79%。
远洋集团	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 62.03 亿元，同比减少 53.41%；税前利润为 89.75 亿元，同比增长 256.16%；实现净利润 102.02 亿元，同比增长 289.57%。
福星股份	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 7.33 亿元，同比减少 56.22%；利润总额达到-5.36 亿元，同比减少 735.13%；实现归母净利润-6.58 亿元，同比减少 1821.36%。
*ST 中地	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 132.46 亿元，同比增长 41.3%；利润总额达到-11.56 亿元，同比减少 27.11%；实现归母净利润-11.80 亿元，同比减少 20.9%。
中华企业	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 66.79 亿元，同比增长 526.09%；利润总额达到 13.36 亿元，同比增长 500.54%；实现归母净利润 5.21 亿元，同比增长 248.09%。
招商蛇口	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 514.85 亿元，同比增长 0.41%；利润总额达到 31.08 亿元，同比增长 5.05%；实现归母净利润 14.48 亿元，同比增长 2.18%。
龙湖集团	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 587.50 亿元，同比增长 24.83%；税前利润为 63.87 亿元，同比减少 30.05%；实现净利润 32.16 亿元，同比减少 45.18%。
保利置业	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 184.44 亿元，同比增长 47.32%；税前利润为 13.76 亿元，同比增长 137.5%；实现净利润 2.08 亿元，同比减少 44.31%。
碧桂园	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年总营业收入 725.70 亿元，同比减少 28.92%；税前利润为-153.53 亿元，同比减少 41.75%；实现净利润-190.78 亿元，同比减少 48.56%。
花样年控股	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 18.83 亿元，同比增长 13.73%；税前利润为-32.49 亿元，同比减少 6.46%；实现净利润-31.71 亿元，同比减少 0.3%。
融信中国	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 21.22 亿元，同比减少 85.06%；税前利润为-13.92 亿元，同比减少 244.17%；实现净利润-18.29 亿元，同比增长 5.26%。
宝龙地产	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 132.51 亿元，同比减少 15.33%；税前利润为-15.23 亿元，同比减少 58.79%；实现净利润-26.52 亿元，同比减少 1.12%。
雅居乐集团	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 135.74 亿元，同比减少 35.96%；税前利润为-53.00 亿元，同比增长 5.68%；实现净利润-80.30 亿元，同比增长 16.99%。
时代中国控股	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 22.68 亿元，同比减少 62.95%；税前利润为-33.15 亿元，同比减少 24.66%；实现净利润-34.36 亿元，同比减少 13.86%。
建业地产	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 65.75 亿元，同比减少 9.23%；税前利润为-10.97 亿元，同比增长 56.18%；实现净利润-12.77 亿元，同比增长 51.05%。
金地集团	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 156.78 亿元，同比减少 25.8%；利润总额达到-41.51 亿元，同比增长 10.87%；实现归母净利润-37.01 亿元，同比减少 10.13%。
城建发展	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 127.60 亿元，同比增长 95.7%；利润总额达到 7.37 亿元，同比增长 785.51%；实现归母净利润 6.08 亿元，同比增长 541.85%。
新城控股	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 221.00 亿元，同比减少 34.82%；利润总额达到 13.07 亿元，同比减少 29.44%；实现归母净利润 8.95 亿元，同比减少 32.11%。
衢州发展	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 7.07 亿元，同比减少 94.39%；利润总额达到 2.05 亿元，同比减少 94.24%；实现归母净利润 2.60 亿元，同比减少 83.07%。
光大嘉宝	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 6.42 亿元，同比减少 10.89%；利润总额达到-3.24 亿元，同比减少 30.23%；实现归母净利润-3.73 亿元，同比减少 13.96%。
荣盛发展	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 141.81 亿元，同比减少 28.19%；利润总额达到-24.10 亿元，同比减少 1033.11%；实现归母净利润-28.67 亿元，同比减少 805.49%。
华侨城 A	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 113.17 亿元，同比减少 50.82%；利润总额达到-34.46 亿元，同比减少 232.4%；实现归母净利润-28.68 亿元，同比减少 171.52%。

公司名称	公告时间	类型	内容
中国武夷	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 15.81 亿元, 同比减少 51.96%; 利润总额达到-0.75 亿元, 同比减少 113.67%; 实现归母净利润-0.93 亿元, 同比减少 146.34%。
大悦城	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 152.31 亿元, 同比减少 5.29%; 利润总额达到 14.46 亿元, 同比增长 80.81%; 实现归母净利润 1.09 亿元, 同比增长 129.87%。
*ST 金科	2025/8/29	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 23.63 亿元, 同比减少 85.28%; 利润总额达到-73.87 亿元, 同比减少 81.07%; 实现归母净利润-75.23 亿元, 同比减少 97.91%。

来源: 各公司公告, 国金证券研究所

物管行业政策和新闻

图表27: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2025/8/29	安徽	8 月 28 日, 记者从省住建厅获悉, 安徽省已编制《住宅物业服务标准(征求意见稿)》, 将以此推动物业服务提质升级。征求意见稿提出, 按照服务内容、质量和频次, 将住宅物业服务等级由高到低划分为一级、二级、三级、四级。其中, 一级客户服务标准包括在管理区域内设接待窗口, 每日 8 小时提供接待; 按楼栋指定专门客服人员, 业主投诉应在 12 小时内回复; 每年 2 次满意度调查, 覆盖率不低于 50%; 急修 1 小时内到场处置, 4 小时内修复; 一般维修 4 小时到场处理, 1 日内完成; 每年开展 4 次以上的社区文化活动等。

来源: 中国物业新闻网, 国金证券研究所

非开发公司动态

图表28: 非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2025/8/25	回购	8 月 22 日, 耗资 400 万美元回购 64.80 万股。
保利物业	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 83.92 亿元, 同比增长 6.6%; 税前利润为 11.91 亿元, 同比增长 5.41%; 实现净利润 8.91 亿元, 同比增长 5.28%。
中国海外宏洋集团	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 145.43 亿元, 同比减少 33.75%; 税前利润为 5.50 亿元, 同比减少 59.53%; 实现净利润 2.84 亿元, 同比减少 67.91%。
中海物业	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 71.44 亿元, 同比增长 4.2%; 税前利润为 10.31 亿元, 同比增长 3.43%; 实现净利润 7.69 亿元, 同比增长 4.29%。
新大正	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 15.03 亿元, 同比减少 12.88%; 利润总额达到 0.94 亿元, 同比减少 8.75%; 实现归母净利润 0.71 亿元, 同比减少 12.96%。
金茂服务	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 17.83 亿元, 同比增长 19.56%; 税前利润为 2.35 亿元, 同比增长 0.04%; 实现净利润 1.79 亿元, 同比增长 3.07%。
金科服务	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 23.35 亿元, 同比减少 3.13%; 税前利润为 1.00 亿元, 同比增长 154.35%; 实现净利润 0.65 亿元, 同比增长 133.44%。
烨星集团	2025/8/25	经营业绩	预计 2025 年上半年公司归母净利润约为人民币 1280 万元, 较去年同期人民币 660 万元增长 94%
融创服务	2025/8/25	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 35.47 亿元, 同比增长 1.8%; 税前利润为 1.89 亿元, 同比增长 129.27%; 实现净利润 1.22 亿元, 同比增长 125.81%。
我爱我家	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 56.58 亿元, 同比减少 2.69%; 利润总额达到 0.59 亿元, 同比增长 53.58%; 实现归母净利润 0.38 亿元, 同比增长 30.8%。
贝壳-W	2025/8/26	回购	8 月 25 日, 耗资 400 万美元回购 63.29 万股。
卓越商企服务	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 19.96 亿元, 同比减少 4.16%; 税前利润为 2.11 亿元, 同比减少 6.13%; 实现净利润 1.47 亿元, 同比减少 13.79%。

公司名称	公告时间	类型	内容
雅生活服务	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 64.65 亿元，同比减少 7.96%；税前利润为 5.91 亿元，同比增长 129.02%；实现净利润 3.50 亿元，同比增长 121.44%。
南都物业	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 9.14 亿元，同比增长 2.75%；利润总额达到 1.82 亿元，同比增长 420.97%；实现归母净利润 1.30 亿元，同比增长 532.87%。
贝壳-W	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 493.39 亿元，同比增长 24.13%；税前利润为 31.01 亿元，同比减少 13.58%；实现净利润 21.57 亿元，同比减少 7.19%。
佳兆业美好	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 8.22 亿元，同比减少 8.47%；税前利润为 0.74 亿元，同比增长 12.52%；实现净利润 0.48 亿元，同比增长 7.84%。
弘阳服务	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 5.10 亿元，同比增长 9.32%；税前利润为 0.44 亿元，同比减少 19.01%；实现净利润 0.24 亿元，同比减少 33.22%。
建业新生活	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 14.34 亿元，同比减少 3.31%；税前利润为 1.53 亿元，同比减少 15.26%；实现净利润 1.06 亿元，同比增长 2.68%。
德信服务集团	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 4.43 亿元，同比减少 6.7%；税前利润为 0.48 亿元，同比减少 14.89%；实现净利润 0.34 亿元，同比减少 19.04%。
华润万象生活	2025/8/26	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 85.24 亿元，同比增长 7.04%；税前利润为 27.61 亿元，同比增长 7.8%；实现净利润 20.30 亿元，同比增长 6.41%。
碧桂园服务	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 231.85 亿元，同比增长 10.16%；税前利润为 13.35 亿元，同比减少 34.37%；实现净利润 9.97 亿元，同比减少 30.81%。
世茂服务	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 36.20 亿元，同比减少 10.22%；税前利润为 0.30 亿元，同比减少 88.74%；实现净利润 0.09 亿元，同比减少 95.37%。
康桥悦生活	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 4.55 亿元，同比减少 6.61%；税前利润为 0.57 亿元，同比减少 17.85%；实现净利润 0.33 亿元，同比减少 21.79%。
招商积余	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 91.07 亿元，同比增长 16.17%；利润总额达到 6.51 亿元，同比增长 5.28%；实现归母净利润 4.74 亿元，同比增长 8.9%。
贝壳-W	2025/8/27	回购	8 月 26 日，耗资 400 万美元回购 63.27 万股。
合景悠活	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 16.58 亿元，同比减少 13.86%；税前利润为-1.64 亿元，同比减少 266.46%；实现净利润-2.68 亿元，同比减少 563.57%。
远洋服务	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 13.86 亿元，同比减少 3.55%；税前利润为-3.21 亿元，同比减少 478.1%；实现净利润-3.10 亿元，同比减少 622.59%。
泓盈城市服务	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 3.16 亿元，同比增长 1.46%；税前利润为 0.52 亿元，同比增长 2.25%；实现净利润 0.39 亿元，同比增长 0.94%。
正荣服务	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 5.23 亿元，同比减少 9.08%；税前利润为-0.01 亿元，同比减少 27%；实现净利润-0.08 亿元，同比增长 50.31%。
经发物业	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 4.71 亿元，同比增长 1.49%；税前利润为 0.42 亿元，同比增长 9.99%；实现净利润 0.31 亿元，同比增长 3.98%。
烨星集团	2025/8/27	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 1.73 亿元，同比减少 7.48%；税前利润为 0.19 亿元，同比增长 83.41%；实现净利润 0.13 亿元，同比增长 92.93%。
星悦康旅	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 6.11 亿元，同比减少 12.74%；税前利润为 0.35 亿元，同比减少 65.03%；实现净利润 0.25 亿元，同比减少 69.38%。
力高健康生活	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 2.09 亿元，同比减少 1.6%；税前利润为 0.03 亿元，同比减少 75.8%；实现净利润-0.06 亿元，同比减少 635.14%。
星盛商业	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 2.84 亿元，同比减少 9.19%；税前利润为 1.11 亿元，同比减少 2.56%；实现净利润 0.87 亿元，同比减少 2.47%。
宝龙商业	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 13.01 亿元，同比减少 2.67%；税前利润为 2.43 亿元，同比减少 11.28%；实现净利润 1.83 亿元，同比减少 6.01%。

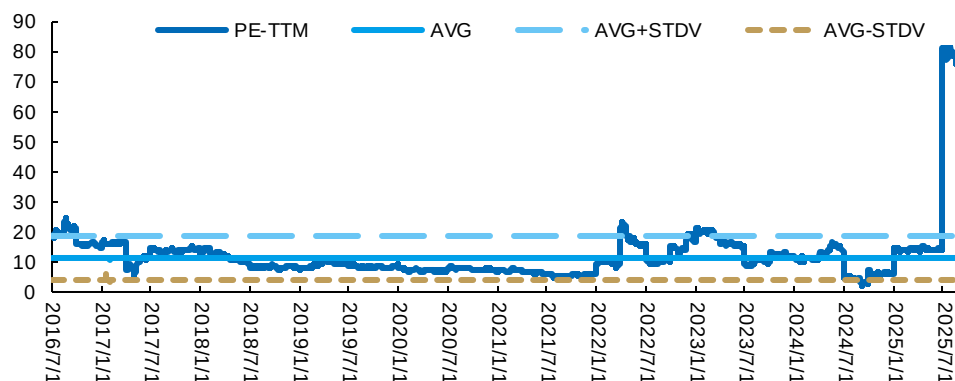
公司名称	公告时间	类型	内容
中骏商管	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 5.88 亿元，同比减少 5.6%；税前利润为 0.69 亿元，同比减少 42.11%；实现净利润 0.34 亿元，同比减少 57.58%。
鑫苑服务	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 4.50 亿元，同比增长 9.01%；税前利润为 0.75 亿元，同比增长 0.99%；实现净利润 0.59 亿元，同比增长 16.84%。
贝壳-W	2025/8/28	回购	8 月 27 日，耗资 210 万美元回购 35.14 万股。
中奥到家	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 8.99 亿元，同比减少 0.63%；税前利润为 0.85 亿元，同比增长 5.49%；实现净利润 0.53 亿元，同比增长 4.17%。
新希望服务	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 7.40 亿元，同比增长 4.2%；税前利润为 1.59 亿元，同比增长 3.99%；实现净利润 1.21 亿元，同比增长 2.36%。
宋都服务	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 1.16 亿元，同比减少 1.16%；税前利润为 0.12 亿元，同比增长 136.57%；实现净利润 0.11 亿元，同比增长 98.81%。
兴业物联	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 1.85 亿元，同比增长 10.35%；税前利润为 0.25 亿元，同比减少 24.13%；实现净利润 0.19 亿元，同比减少 21.78%。
祈福生活服务	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 1.61 亿元，同比减少 11.72%；税前利润为 0.87 亿元，同比增长 28.37%；实现净利润 0.75 亿元，同比增长 41.57%。
德商产投服务	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 2.28 亿元，同比增长 10.36%；税前利润为 0.22 亿元，同比减少 21.35%；实现净利润 0.17 亿元，同比减少 22%。
第一服务控股	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 6.84 亿元，同比增长 3.81%；税前利润为 0.48 亿元，同比减少 21.06%；实现净利润 0.28 亿元，同比减少 24.26%。
方圆生活服务	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 1.68 亿元，同比减少 9.61%；税前利润为 -0.09 亿元，同比增长 30.8%；实现净利润 -0.06 亿元，同比增长 59.12%。
润华服务	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 4.41 亿元，同比增长 8.24%；税前利润为 0.28 亿元，同比增长 13.92%；实现净利润 0.22 亿元，同比增长 23.72%。
时代邻里	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 12.16 亿元，同比增长 4.69%；税前利润为 0.82 亿元，同比增长 44.11%；实现净利润 0.64 亿元，同比增长 56.68%。
和泓服务	2025/8/28	经营业绩	2025 年上半年实现总营业收入 7.01 亿元，同比增长 4.18%；税前利润为 0.27 亿元，同比减少 59.78%；实现净利润 0.03 亿元，同比减少 92.22%。
荣万家	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 10.12 亿元，同比增长 1.5%；税前利润为 1.21 亿元，同比增长 0.93%；实现净利润 0.89 亿元，同比减少 1.87%。
领悦服务集团	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 3.21 亿元，同比增长 1.39%；税前利润为 0.61 亿元，同比减少 15.16%；实现净利润 0.49 亿元，同比减少 15.41%。
苏新服务	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 4.86 亿元，同比增长 8.56%；税前利润为 0.47 亿元，同比增长 3.3%；实现净利润 0.34 亿元，同比增长 10.34%。
浦江中国	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 5.17 亿元，同比增长 13.24%；税前利润为 0.07 亿元，同比增长 59.8%；实现净利润 -0.01 亿元，同比减少 136.71%。
彩生活	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 10.39 亿元，同比增长 5.48%；税前利润为 0.44 亿元，同比减少 4.6%；实现净利润 0.24 亿元，同比减少 2%。
佳源服务	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 4.17 亿元，同比减少 3.99%；税前利润为 1.67 亿元，同比增长 85.54%；实现净利润 1.40 亿元，同比增长 121.7%。
恒大物业	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 66.47 亿元，同比增长 6.84%；税前利润为 6.69 亿元，同比减少 2%；实现净利润 4.72 亿元，同比减少 5.64%。
金融街物业	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 9.51 亿元，同比增长 16.91%；税前利润为 0.92 亿元，同比增长 0.12%；实现净利润 0.58 亿元，同比减少 9.23%。
朗诗绿色生活	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 3.90 亿元，同比减少 0.35%；税前利润为 0.02 亿元，同比减少 87.28%；实现净利润 0.02 亿元，同比减少 84.74%。

公司名称	公告时间	类型	内容
珠江股份	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 7.43 亿元，同比增长 12.01%；利润总额达到 0.26 亿元，同比增长 857.31%；实现归母净利润 0.19 亿元，同比增长 412.36%。
中天服务	2025/8/29	经营业绩	实现总营业收入 1.97 亿元，同比增长 14.42%；利润总额达到 0.24 亿元，同比增长 24.66%；实现归母净利润 0.19 亿元，同比增长 25.77%。

来源：各公司公告，国金证券研究所

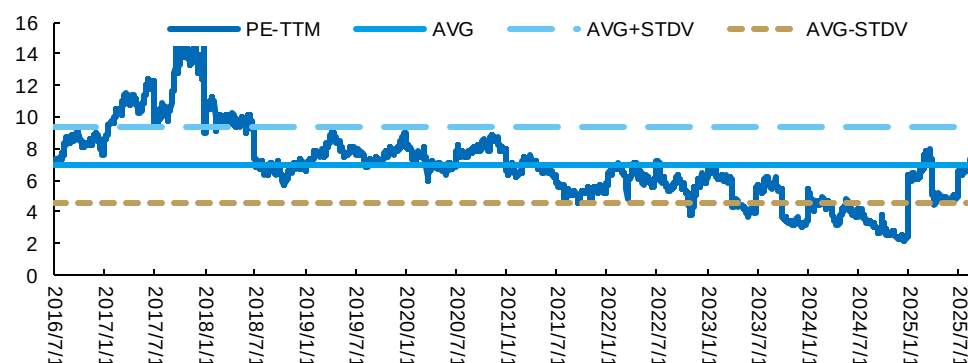
行业估值

图表29：A股地产 PE-TTM



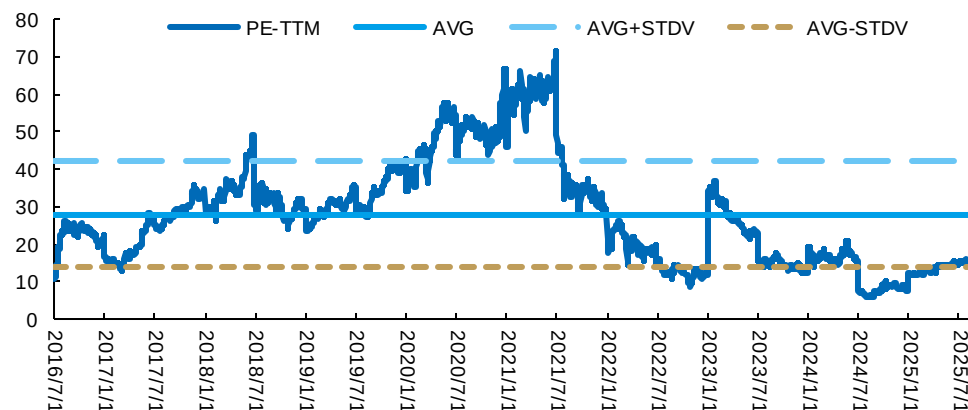
来源：ifind，国金证券研究所

图表30：港股地产 PE-TTM



来源：ifind，国金证券研究所

图表31：港股物业 PE-TTM



来源：ifind，国金证券研究所

图表32：覆盖公司估值情况

股票代码	公司	评级	市值 (亿元)	PE			归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增速		
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
000002.SZ	万科A	中性	767	-1.6	-3.2	-5.0	-494.8	-241.6	-152.3	-507%	-51%	-37%
600048.SH	保利发展	买入	953	19.1	25.4	21.2	50.0	37.5	45.0	-59%	-25%	20%
001979.SZ	招商蛇口	买入	829	20.5	20.0	17.5	40.4	41.4	47.4	-36%	3%	14%
600153.SH	建发股份	买入	338	11.5	8.9	7.9	29.5	38.1	42.5	-78%	29%	12%
002244.SZ	滨江集团	买入	329	12.9	9.2	7.3	25.5	35.9	44.8	1%	41%	25%
600007.SH	中国国贸	买入	207	16.4	16.2	15.9	12.6	12.8	13.0	0%	1%	1%
603909.SH	建发合诚	买入	28	29.6	21.9	21.9	1.0	1.3	1.3	45%	35%	0%
000560.SZ	我爱我家	增持	72	98.5	48.3	36.3	0.7	1.5	2.0	109%	104%	33%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,388	8.9	10.4	9.5	156.4	133.9	146.2	-39%	-14%	9%
3900.HK	绿城中国	买入	226	14.2	30.1	14.4	16.0	7.5	15.7	-49%	-53%	110%
1908.HK	建发国际集团	买入	378	7.9	6.9	6.5	48.0	55.1	57.8	-5%	15%	5%
0123.HK	越秀地产	买入	181	17.4	20.0	16.3	10.4	9.1	11.2	-67%	-13%	23%
9979.HK	绿城管理控股	增持	53	6.6	5.8	5.5	8.0	9.1	9.7	-18%	13%	7%
2423.HK	贝壳*	买入	1,482	20.5	18.8	14.8	72.1	78.8	100.2	-26%	9%	27%
9666.HK	金科服务	买入	35	-5.9	6.1	5.7	-5.9	5.8	6.2	38%	-198%	7%
6098.HK	碧桂园服务	增持	198	10.9	12.5	10.8	18.1	15.9	18.3	519%	-12%	15%
1209.HK	华润万象生活	买入	806	22.2	19.7	17.9	36.3	40.9	45.0	24%	13%	10%
3316.HK	滨江服务	买入	62	11.4	10.2	9.3	5.5	6.1	6.7	11%	11%	10%
6626.HK	越秀服务	买入	38	10.9	7.4	6.8	3.5	5.2	5.6	-28%	46%	9%
2156.HK	建发物业	买入	41	12.6	11.1	10.1	3.2	3.7	4.0	-31%	13%	10%
平均值			407	16.8	14.9	12.3	2.5	15.1	23.4	-10%	-1%	15%
中位值			207	12.6	11.1	10.1	16.0	12.8	15.7	-18%	11%	10%

来源：wind，国金证券研究所注：1）数据截至 2025 年 8 月 29 日；2）预测数据均为国金预测；贝壳的利润数据为 Non-GAAP 净利润口径

风险提示

宽松政策对市场提振不佳。目前房地产调控宽松基调已定，各地均陆续出台房地产利好政策，若政策利好对市场信心的提振不及预期，市场销售将较长一段时间处于低迷态势。

三四线城市恢复力度弱。目前一二线城市销售已有企稳复苏迹象，而三四线城市成交量依然在低位徘徊，而本轮市场周期中三四线城市缺少棚改等利好刺激，市场恢复力度相对较弱。

房企出现债务违约。若在宽松政策出台期间，房企出现债务违约，将对市场信心产生更大的冲击。房企自救意愿低落、消费者观望情绪加剧、金融机构挤兑债务等，或导致房地产业良性循环实现难度加大。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806