

2026年02月09日

上海三区启动收储二手房，关注地产板块配置价值

——房地产行业周报（26/1/31-26/2/6）

投资评级：看好（维持）

投资要点：

证券分析师

邓力
SAC: S1350525070006
dengli@jzsec.com
陈颖
SAC: S1350525110002
chenying02@huayuanstock.com

联系人

唐志玮
tangzhiwei@huayuanstock.com

板块表现：



- **板块行情：**本周上证指数下跌 1.3%、深证成指下跌 2.1%、创业板指下跌 3.3%、沪深 300 下跌 1.3%、房地产（申万）上升 0.0%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：京投发展(+23.7%)、荣安地产(+13.7%)、皇庭国际(+13.4%)、珠免集团(+12.1%)、ST 中迪(+11.1%)，涨跌幅后五的分别为：南山控股(-10.6%)、先导基电(-8.9%)、三湘印象(-8.8%)、*ST 中地(-8.4%)、顺发恒能(-6.3%)。
- **数据跟踪：**新房：本周（1.31-2.06），42 个重点城市新房合计成交 148 万平米，环比下降 0.1%。2 月截至本周（2.01-2.06），42 个重点城市新房合计成交 127 万平米，环比上升 39.9%，同比上升 171.3%，年初至今累计成交同比下降 17.8%。二手房：本周（1.31-2.06），21 个重点城市二手房合计成交 212 万平米，环比下降 3.0%。2 月截至本周（2.01-2.06），21 个重点城市二手房合计成交 192 万平米，环比上升 71.2%，同比上升 327.8%，年初至今累计成交同比上升 29.0%。
- **行业新闻：**宏观方面，中央农办副主任祝卫东提及，严禁农村集体经营性建设用地入市用于建设商品住房，此外，今年除贵州、西藏外的 29 省区市将全面开展二轮土地延包试点；据财联社，多地两会明确稳定房地产，盘活存量成 2026 年主基调；商业不动产 REITs 首批将募集 314.75 亿元，资产类型涵盖购物中心、写字楼、酒店等；中共中央、国务院指出，严守北京市常住人口总量上限，加快北京平原新城承接中心城区适宜功能和疏解人口。因城施策方面，上海收购二手住房用于保障性租赁住房项目工作实质性启动，浦东新区、静安区、徐汇区作为首批试点区；福建支持使用保障性安居工程补助资金用于收购存量商品房，阶段性实施普惠性购房补贴、多孩家庭补贴、商办用房补贴等补助政策。
- **公司公告：**2026 年 1 月单月销售金额：越秀地产 42 亿元（YOY-36.4%）；绿城中国 97 亿元（YOY-14.2%）；中国海外发展 144.8 亿元（YOY+20.4%）；2026 年 1 月单月销售面积：越秀地产 14 万平（YOY-39.8%）；绿城中国 47 万平（YOY-2.1%）；中国海外发展 51.7 万平（YOY-12.9%）。融资方面，华发股份拟向珠海华发集团发行 A 股股票，募集资金不超过 30 亿元，用于多个地产项目；首开股份董事会审议通过《关于公司向控股股东北京首都开发控股申请 60 亿元借款额度的议案》，额度有效期至 2027 年 12 月 31 日，利率不超过 4.8%；越秀地产旗下愉欣国际发行的 17.35 亿元 3.40 厘有担保绿色票据已向港交所提交上市。
- **投资分析意见：**我们认为，2026 年，三大趋势值得期待：1）房地产调整有望进入尾声：复盘全球主要经济体房地产危机，平均跌幅 35%，平均调整时间 6 年，当前我国实际房价调整的长度与深度均已相对充分。2）“好房子”结构性机会：我国房地产市场进入结构分化阶段，中央层面高频提及建设好房子，在政策导向和供需结构变化的契机之下，高品质住宅或将迎来发展浪潮。3）香港楼市复苏延续：在多重利好因素的共同推动下，香港私人住宅市场情绪已逐步修复，我们认为港资发展商有望迎来新一轮价值重估。我们维持房地产“看好”评级，建议关注：1）港资发展商：新鸿基地产、恒基地产、新世界发展、嘉里建设、信和置业；2）地产开发：华润置地、招商蛇口；3）地产转型：衢州发展；4）二手房中介：贝壳；5）物管企业：招商积余、华润万象生活。
- **风险提示：**房地产量价超预期下行、房地产融资资金趋紧、房地产政策不及预期。

内容目录

1. 板块行情	4
2. 数据跟踪	5
2.1. 新房成交	5
2.2. 二手房成交	8
3. 行业新闻	11
4. 公司公告	13
5. 风险提示	14

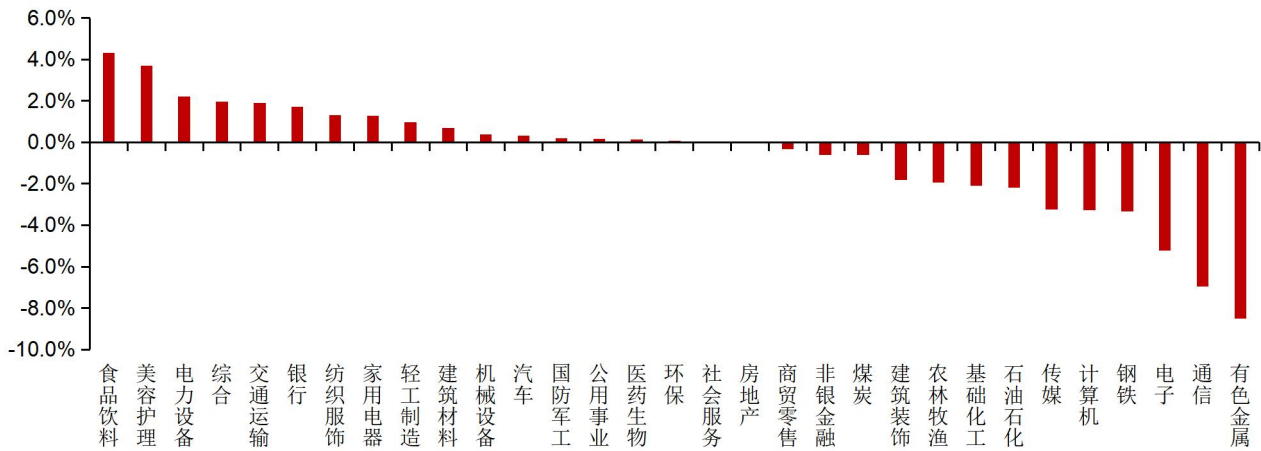
图表目录

图表 1: 申万一级分类涨跌幅	4
图表 2: 板块指数涨跌幅	4
图表 3: 房地产板块涨跌幅前五	4
图表 4: 42 城单周新房成交面积	5
图表 5: 42 城累计新房成交面积	5
图表 6: 42 城新房成交面积环比	6
图表 7: 42 城新房成交面积当月同比	6
图表 8: 42 城新房成交面积累计同比	7
图表 9: 重点 42 城月度新房成交	7
图表 10: 一线 4 城月度新房成交	7
图表 11: 二线 15 城月度新房成交	7
图表 12: 三四线 23 城月度新房成交	7
图表 13: 21 城单周二手房成交面积	8
图表 14: 21 城累计二手房成交面积	8
图表 15: 21 城二手房成交面积环比	9
图表 16: 21 城二手房成交面积当月同比	9
图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比	10
图表 18: 重点 21 城月度二手房成交	10
图表 19: 一线 3 城月度二手房成交	10
图表 20: 二线 9 城月度二手房成交	10
图表 21: 三四线 9 城月度二手房成交	10
图表 22: 本周地产及物管行业重点新闻	11
图表 23: 本周重点地产及物业公司公告	13

1. 板块行情

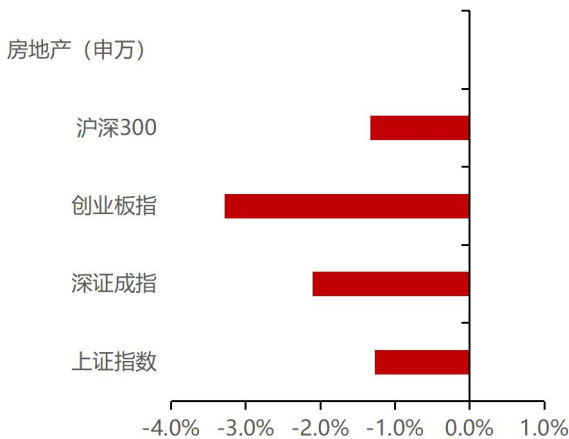
本周上证指数下跌 1.3%、深证成指下跌 2.1%、创业板指下跌 3.3%、沪深 300 下跌 1.3%、房地产（申万）上升 0.0%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：京投发展(+23.7%)、荣安地产(+13.7%)、皇庭国际(+13.4%)、珠免集团(+12.1%)、ST 中迪(+11.1%)，涨跌幅后五的分别为：南山控股(-10.6%)、先导基电(-8.9%)、三湘印象(-8.8%)、*ST 中地(-8.4%)、顺发恒能(-6.3%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



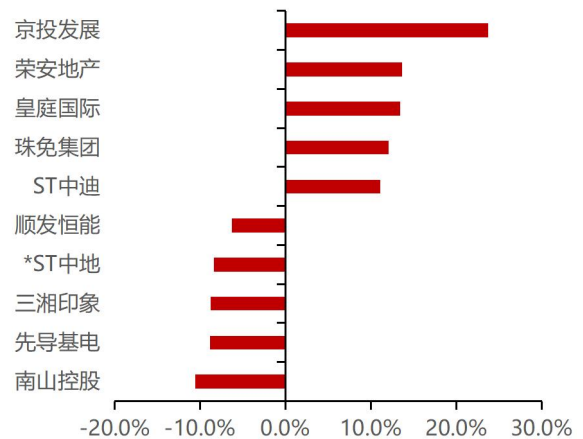
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 2：板块指数涨跌幅



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 3：房地产板块涨跌幅前五



资料来源：Wind，华源证券研究所

2. 数据跟踪

2.1. 新房成交

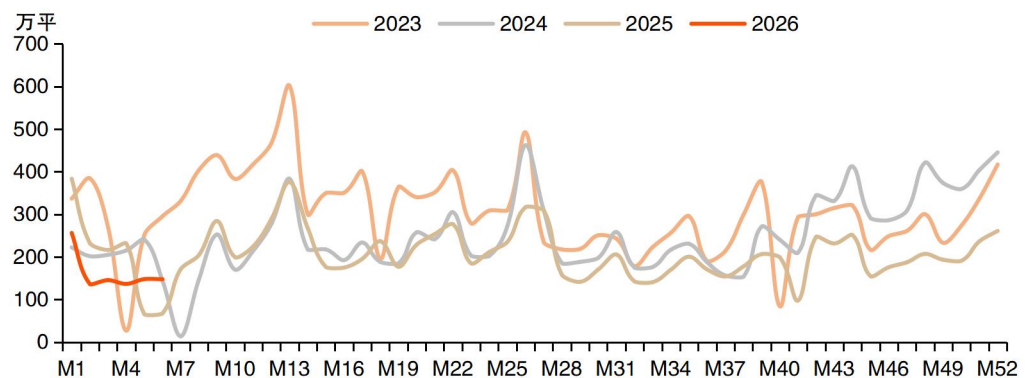
当周新房市场表现：

本周（1.31-2.06），42个重点城市新房合计成交148万平方米，环比上周下降0.1%，同比去年同期上升118.5%。

分能级来看，4个一线城市新房合计成交41.9万平方米，环比上周上升4.0%；15个二线城市新房合计成交77.0万平方米，环比上周下降3.4%；23个三四线城市新房合计成交28.8万平方米，环比上周上升3.4%。

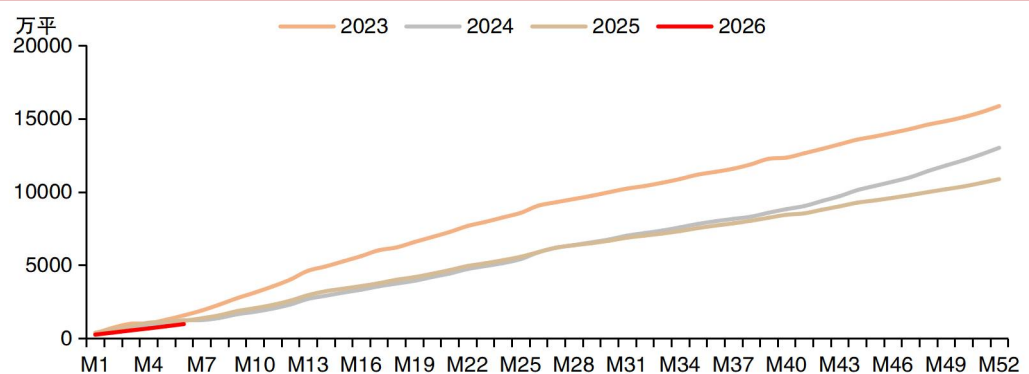
注：一线城市包括北京、上海、广州、深圳共4个城市；二线城市包括杭州、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、东莞、济南、大连、佛山、宁波、温州、南宁共15个城市；三四线城市包括泉州、扬州、惠州、嘉兴、韶关、江阴、金华、柳州、绍兴、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、宝鸡、舟山、池州、清远、衢州、荆门、吉安、茂名、广安共23个城市，下同。

图表4：42城单周新房成交面积



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表5：42城累计新房成交面积



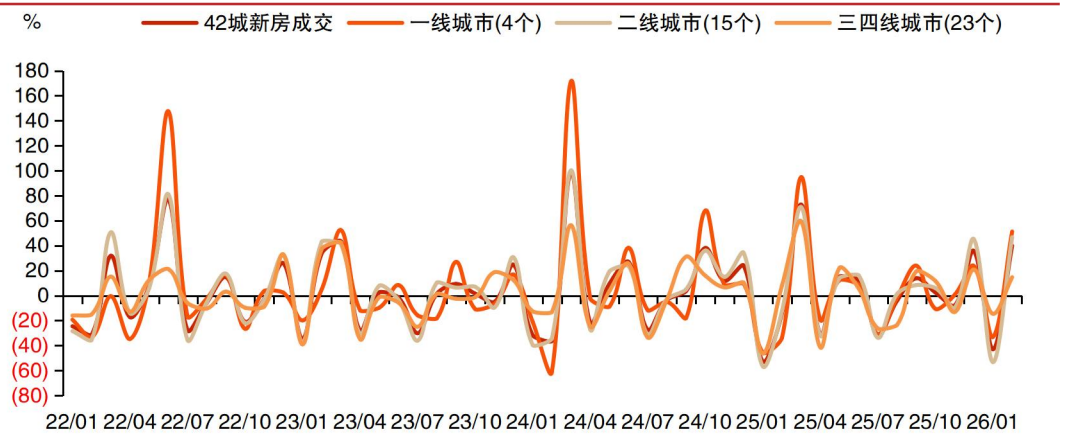
资料来源：Wind，华源证券研究所

当月新房市场表现:

2月截至本周(2.01-2.06),42个重点城市新房合计成交127万平米,环比上月同期上升39.9%,同比去年同期上升171.3%,年初至今累计成交同比去年同期下降17.8%。

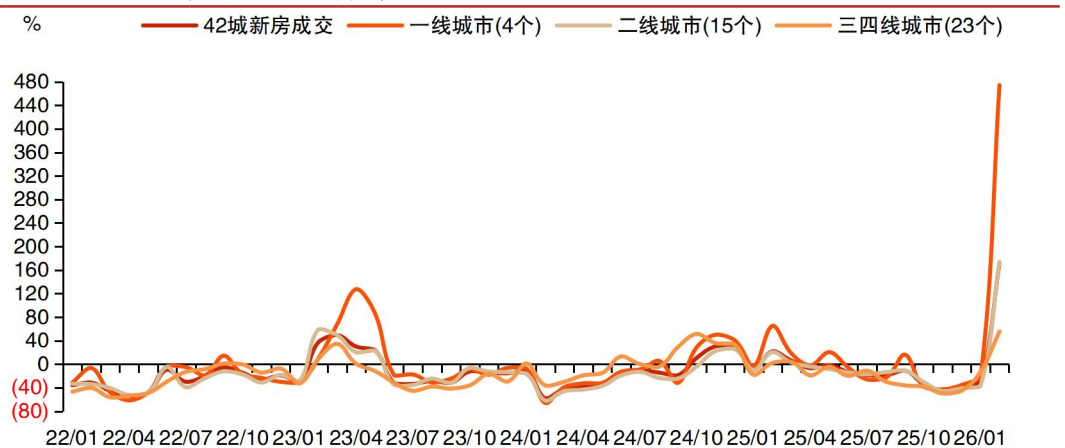
分能级来看,4个一线城市新房合计成交35万平米,环比上月同期上升51.2%,同比去年同期上升474.2%,年初至今累计成交同比下降6.2%;15个二线城市新房合计成交66万平米,环比上月同期上升46.7%,同比去年同期上升174.0%,年初至今累计成交同比下降26.5%;23个三四线城市新房合计成交26万平米,环比上月同期上升14.7%,同比去年同期上升55.5%,年初至今累计成交同比下降5.7%。

图表 6: 42 城新房成交面积环比



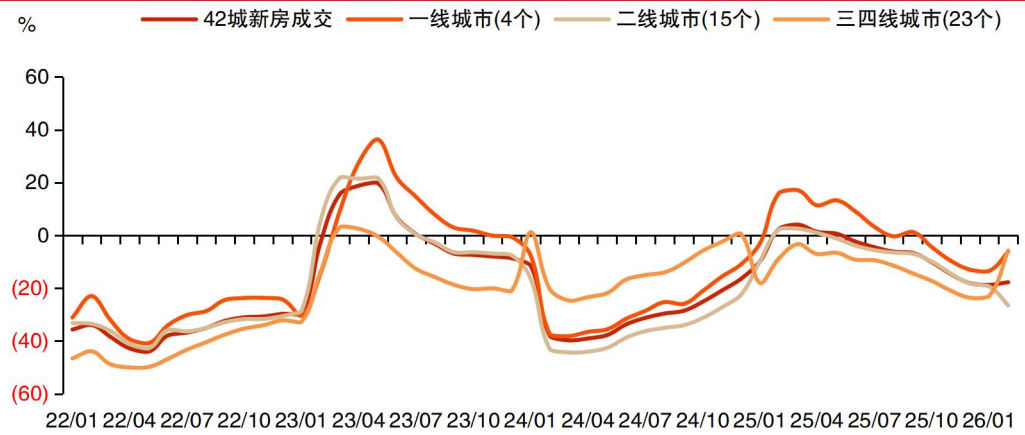
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 7: 42 城新房成交面积当月同比



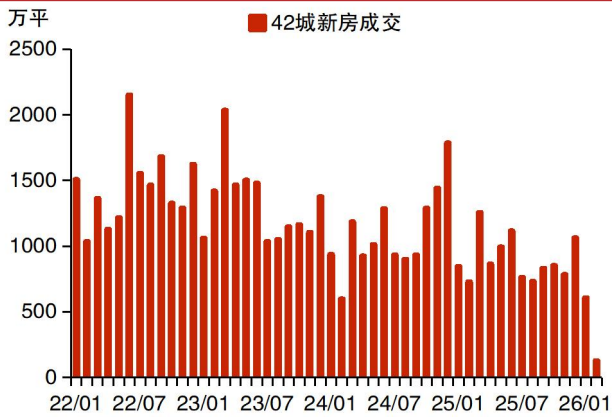
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 8：42 城新房成交面积累计同比



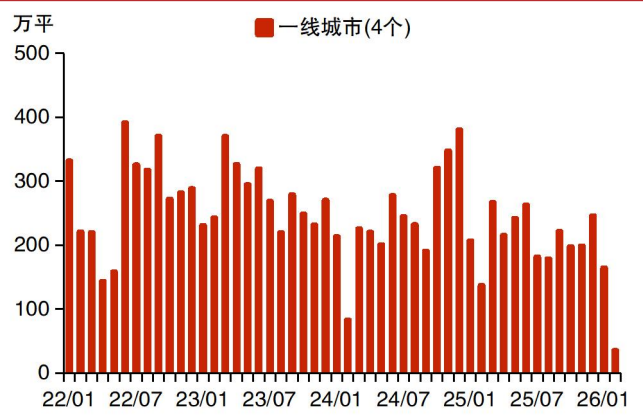
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 9：重点 42 城月度新房成交



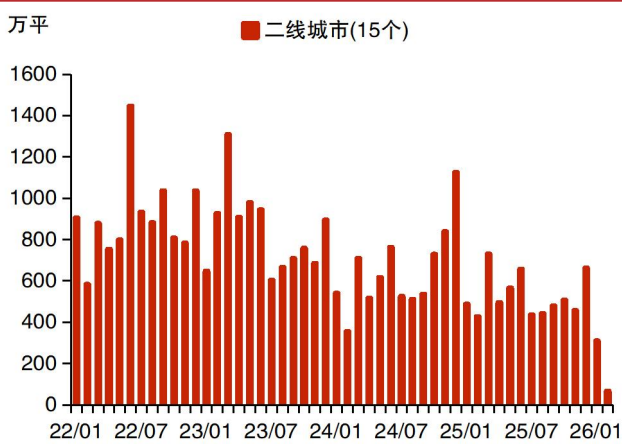
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 10：一线 4 城月度新房成交



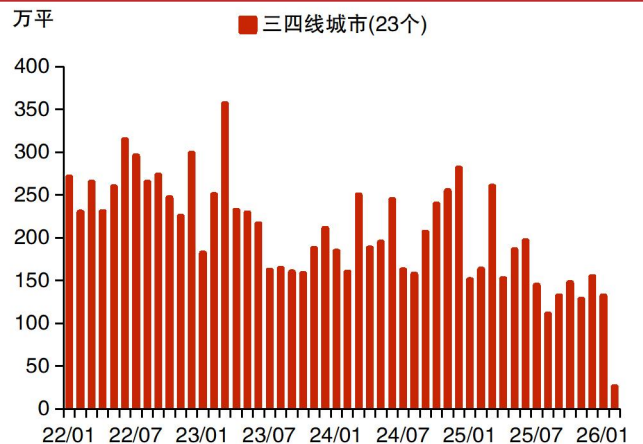
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 11：二线 15 城月度新房成交



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 12：三四线 23 城月度新房成交



资料来源：Wind，华源证券研究所

2.2. 二手房成交

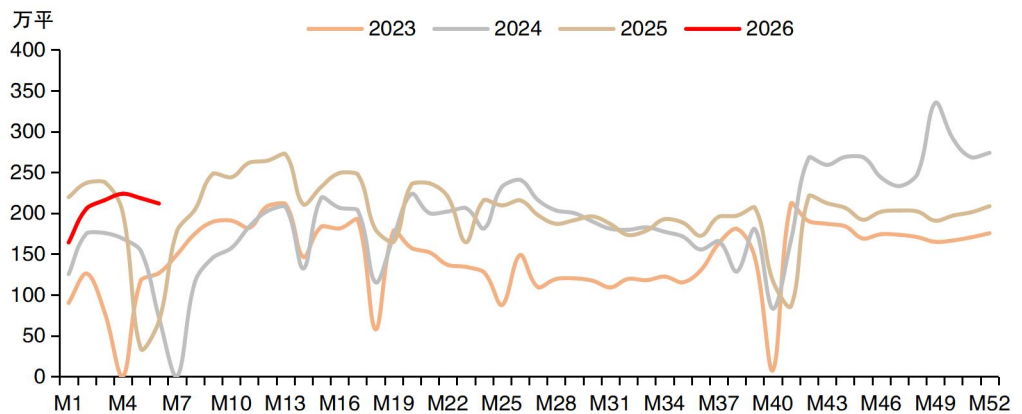
当周二手房市场表现：

本周（1.31-2.06），21个重点城市二手房合计成交212万平方米，环比上周下降3.0%，同比去年同期上升212.5%。

分能级来看，3个一线城市二手房合计成交85.8万平方米，环比上周下降8.5%；9个二线城市二手房合计成交110.6万平方米，环比上周上升1.9%；9个三四线城市二手房合计成交15.4万平方米，环比上周下降4.0%。

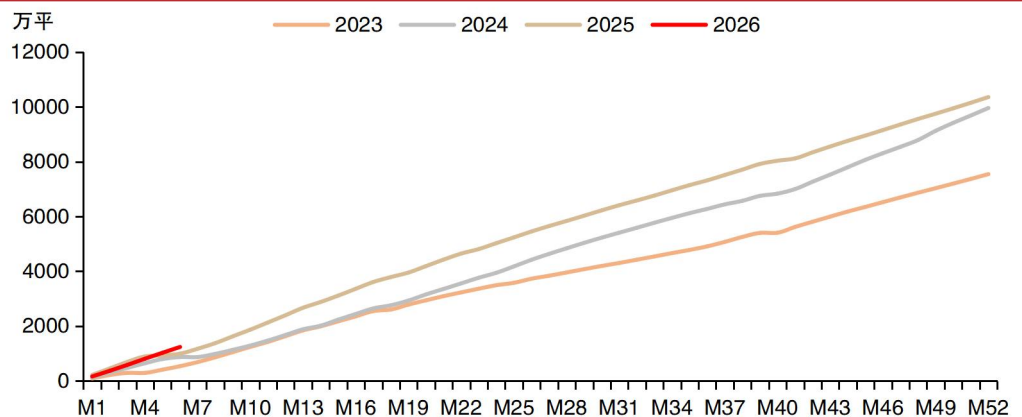
注：一线城市包括北京、上海、深圳共3个城市；二线城市包括杭州、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、南宁、大连、佛山共9个城市；三四线城市包括扬州、金华、江门、宝鸡、池州、清远、衢州、渭南、资阳共9个城市，下同。

图表 13：21 城单周二手房成交面积



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 14：21 城累计二手房成交面积



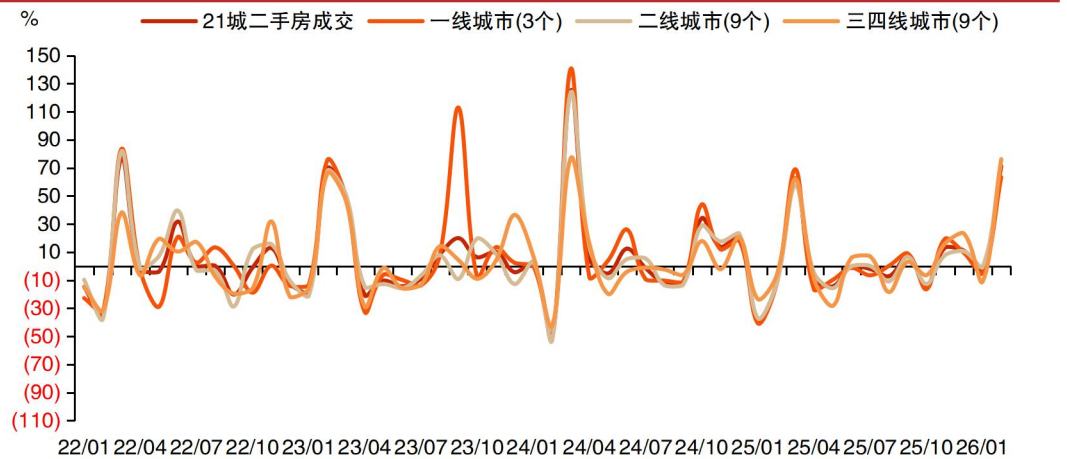
资料来源：Wind，华源证券研究所

当月二手房市场表现:

2月截至本周(2.01-2.06),21个重点城市二手房合计成交192万平米,环比上月同期上升71.2%,同比去年同期上升327.8%,年初至今累计成交同比去年同期上升29.0%。

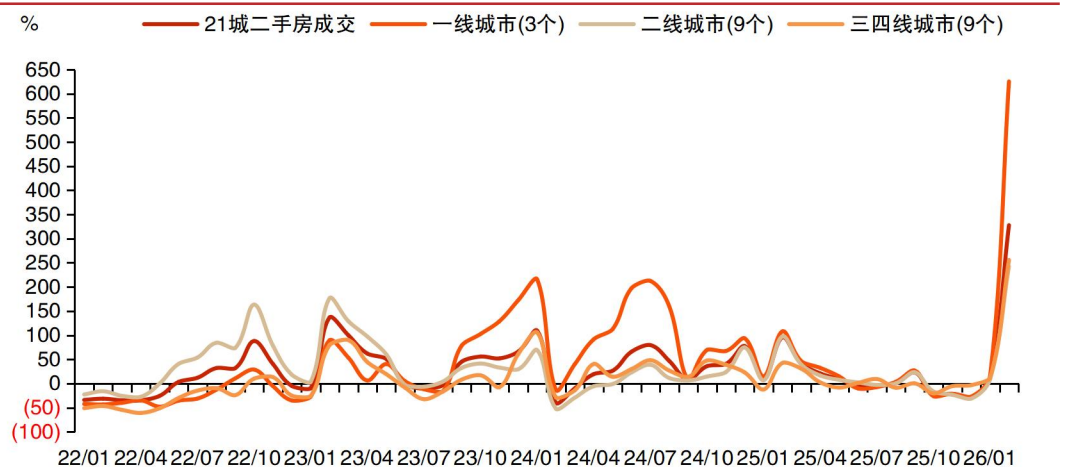
分能级来看,3个一线城市二手房合计成交72万平米,环比上月同期上升63.3%,同比去年同期上升625.4%,年初至今累计成交同比上升34.6%;9个二线城市二手房合计成交105万平米,环比上月同期上升76.4%,同比去年同期上升242.3%,年初至今累计成交同比上升24.9%;9个三四线城市二手房合计成交15万平米,环比上月同期上升75.7%,同比去年同期上升255.8%,年初至今累计成交同比上升28.9%。

图表 15: 21 城二手房成交面积环比



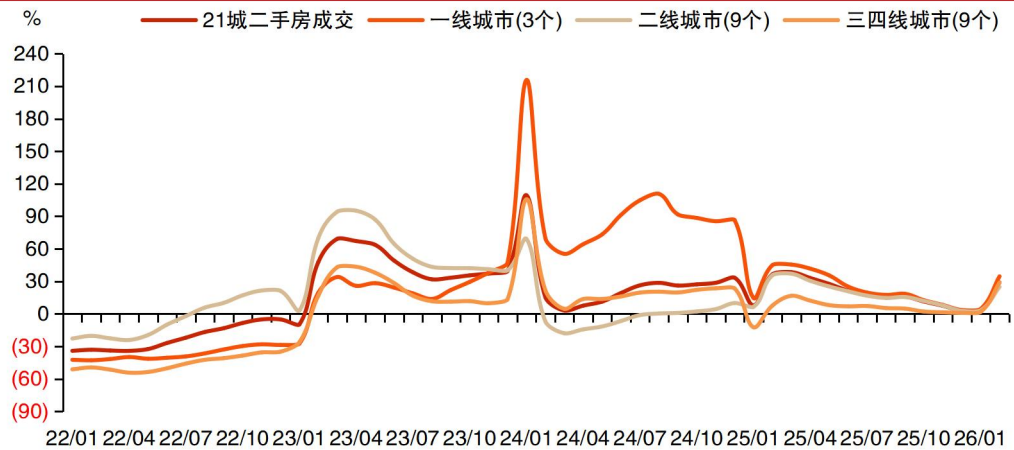
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 16: 21 城二手房成交面积当月同比



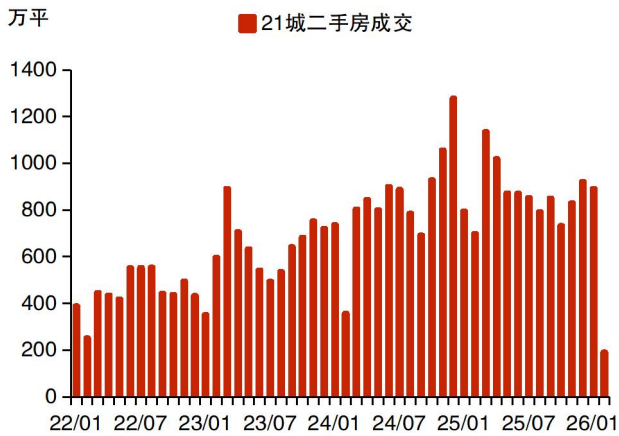
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比



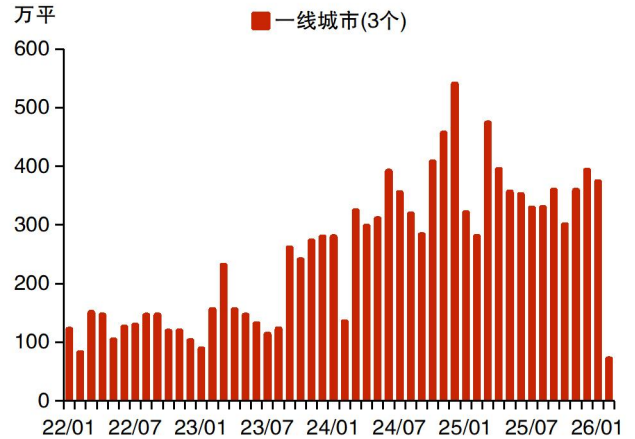
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 18: 重点 21 城月度二手房成交



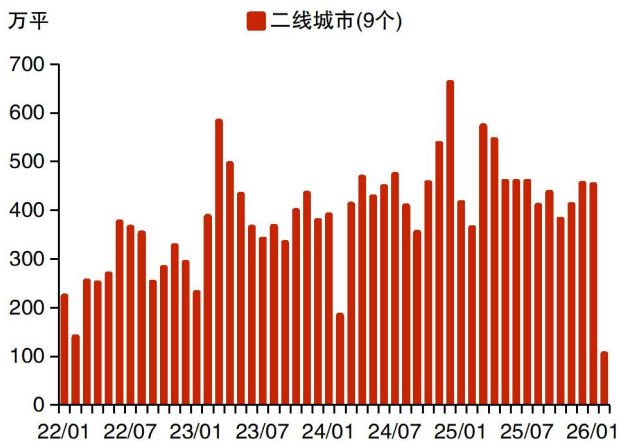
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 19: 一线 3 城月度二手房成交



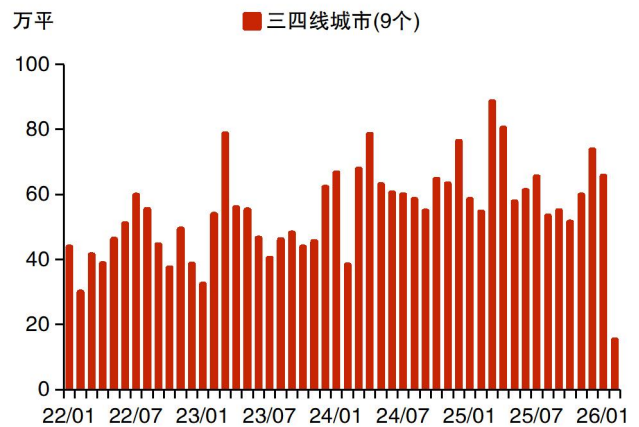
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 20: 二线 9 城月度二手房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 21: 三四线 9 城月度二手房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

3. 行业新闻

宏观方面，中央农办副主任祝卫东提及，严禁农村集体经营性建设用地入市用于建设商品住房，此外，今年除贵州、西藏外的 29 省区市将全面开展二轮土地延包试点；据财联社，多地两会明确稳定房地产，盘活存量成 2026 年主基调；商业不动产 REITs 首批将募集 314.75 亿元，资产类型涵盖购物中心、写字楼、酒店等；中共中央、国务院指出，严守北京市常住人口总量上限，加快北京平原新城承接中心城区适宜功能和疏解人口。因城施策方面，上海收购二手住房用于保障性租赁住房项目工作实质性启动，浦东新区、静安区、徐汇区作为首批试点区；福建支持使用保障性安居工程补助资金用于收购存量商品房，阶段性实施普惠性购房补贴、多孩家庭补贴、商办用房补贴等补助政策。

图表 22：本周地产及物管行业重点新闻

类别	类型	时间	概要	主要内容
地产	宏观	2026/2/6	多地两会明确稳定房地产盘活存量成 2026 年主基调	财联社称，随着 2026 年各省（自治区、直辖市）两会（政治局会议、人民代表大会）落幕，各地对今年房地产工作的部署方向逐渐清晰。2026 年地方层面房地产工作呈现“稳字当头、存量优先、因城施策”的清晰脉络，同时，化解相关风险与发展模式转型也成为多地部署的重要内容。收购存量商品房用于保障性住房、安置房、人才房等，成为多地的共同选择，广东、江苏、山东、河南、甘肃、辽宁等地两会内容均对此作出明确部署。其中，重庆明确要扩大收购存量商品房规模。广东提出，将加强保障性住房建设和筹集，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房，健全住房租赁市场制度；江苏推进房票安置、住房“以旧换新”，深化住房公积金制度改革，稳妥推进收购存量商品房重点用于保障性住房等。
		2026/2/4	中央农办：严禁农村集体经营性建设用地入市用于建设商品住房；今年 29 省区市将全面开展二轮土地延包试点	国新办就锚定农业农村现代化、扎实推进乡村全面振兴有关情况举行新闻发布会。中央农办副主任、中央农办副主任祝卫东提及，要盘活用好农村闲置资源资产。要因地制宜发展壮大新型农村集体经济，用好农村集体产权制度改革成果，加快构建产权明晰、分配合理的运行机制，增加农民的集体资产收益。依法盘活用好闲置土地和房屋，有序推进农村集体经营性建设用地入市，赋予农民更加充分的财产权益，创造条件多渠道增加农民财产性收入。“同时，要守好这方面的底线和红线，严禁农村集体经营性建设用地入市用于建设商品住房，严查严防违法违规购买农房宅基地，加强农房租赁规范管理。”祝卫东说。今年中央一号文件，重点从以下方面作了部署：二轮延包试点正在有序推进、逐步推开，今年将在除了贵州、西藏之外的 29 个省（区、市）全面开展整省试点。这项工作要把准政策基调，总的原则是“大稳定、小调整”。
		2026/2/2	商业不动产 REITs 首批将募集 300+亿，购物中心、写字楼、酒店等底层资产全面开花	商业不动产 REITs 试点开启仅一个月，首批 8 单项目即申报至交易所，合计将募集资金 314.75 亿元。8 单项目中最大一单拟募资 74.7 亿元，资产类型涵盖购物中心、写字楼、酒店等。底层资产经营情况良好，部分项目最近一期处于满租状态。商业不动产 REITs 与基础设施 REITs 相互补充，持续提升我国公募 REITs 市场规模，丰富资产类型。相较于传统基础设施 REITs 还需发改部门审核推荐，商业不动产 REITs 在申报、审核环节可直接向中国证监会和交易所提交基金注册和上市申请材料，审批时效提升。
		2026/2/2	中共中央、国务院：严守北京市常住人口总量上限，加快北京平原新城承接中心城区适宜功能和疏解人口	中共中央、国务院批复同意《现代化首都都市圈空间协同规划（2023-2035 年）》。其中指出，严守北京市常住人口总量上限，推动北京中心城区功能疏解提升，发挥北京城市副中心示范带动非首都功能疏解和区域协同发展作用，加快北京平原新城承接中心城区适宜功能和疏解人口，提升北京生态涵养区首都生态安全保障功能。构建优化首都都市圈的圈层结构。

因城 施策	2026/2/6	山西：宣布延续居民换购住房个人所得税退税优惠至2027年底	山西省税务局通过官方渠道确认，居民换购住房个人所得税退税优惠政策将自2026年1月1日至2027年12月31日延续执行。此次延续后，出售自有住房并在一年内重新购房的纳税人，可继续申请退还出售环节已缴个税，旨在降低改善性需求交易成本，促进存量房流通。
	2026/2/5	深圳：召开城市更新现场推进会部署高质量发展工作	深圳市举行城市更新工作现场推进会，对高质量推进城市有机更新进行动员部署，加快建设现代化人民城市，市长覃伟中出席会议并讲话。会议指出，城市更新是推动城市高质量发展的综合性、系统性战略行动，有利于满足市民群众高品质生活需要、释放投资消费潜能、增加城市发展“集约度”、提升城市综合“承载力”。
	2026/2/3	福建：支持使用保障性安居工程补助资金用于收购存量商品房；阶段性实施普惠性购房补贴、多孩家庭补贴、商办用房补贴等补助政策	据福建省住房和城乡建设厅，该厅日前发布《关于进一步促进房地产市场稳定发展的若干意见》，推出多项稳楼市措施，支持各地因地制宜推进城中村改造，符合条件的项目可申报地方政府专项债券、土地储备专项债券，支持使用中央及省级保障性安居工程补助资金收购符合条件的存量商品住房，推行房票安置等，多渠道筹集安置房源；高库存县（市、区），加快实施房票安置、“共有产权”购房等政策。鼓励各地探索收购存量商品房，促进库存去化。支持各地根据本地区经济和房地产发展情况，阶段性实施普惠性购房补贴、多孩家庭补贴、商办用房补贴等补助政策。
	2026/2/3	上海：今年将推进老旧住宅加装、更新电梯	上海市第十六届人大四次会议在世博中心开幕，上海市市长龚正作《政府工作报告》。报告显示，今年上海将推进老旧住宅加装、更新电梯，强化房屋全生命周期安全管理。加强党建引领物业治理，提升物业服务标准化、专业化水平。加快构建房地产发展新模式，推进“好房子”建设，推动房地产高质量发展。
	2026/2/2	上海：启动收购二手住房用于保障性租赁住房工作	上海收购二手住房用于保障性租赁住房项目工作实质性启动。上海市住建委相关负责人表示，上海开展收购二手住房用于保障性租赁住房工作，是精准对接新市民、青年人、大学毕业生、各类人才等群体的租赁需求，助力构建青年发展型城市的有力举措。上海市浦东新区、静安区、徐汇区作为首批试点区。第一批拟收购房源将着重房型匹配、布局合理、配套成熟、交通便捷等特点，尽量精准匹配各领域人才“职住平衡”需求，为更多青年人提供优质居住选择，为城市核心产业发展筑牢人才支撑。
公积金	2026/2/5	甘肃：调整住房公积金贷款政策提高额度、放宽毕业生条件	甘肃省住房资金管理中心印发《关于调整优化部分住房公积金贷款政策的通知》，全面提高了住房公积金贷款的基础额度。单身缴存人申请公积金贷款，最高可贷额度调整为70万元；已婚缴存人家庭最高可贷额度调整为90万元。同时，针对高层次人才的支持政策同步升级。
	2026/2/2	甘肃：落地二手房公积金提取首付试点业务首笔已办结	甘肃省住房资金管理中心首笔二手房公积金首付款提取试点业务顺利办结。试点政策支持缴存人家庭在购买甘肃二手房时，提取本人、配偶、父母、子女的公积金直付购房首付款，提取资金划转至银行存量房交易监管资金账户，完成产权转移后解付给卖方。
土地 市场	2026/2/5	北京：披露3宗地块预申请合计起始价25.2亿元	北京市规划和自然资源委员会披露3宗地块的预申请公告，合计土地面积约4万平方米，合计建设控制规模约10.73万平方米，开发程度均为三通一平，预申请保证金均为500万元，合计起始价25.2亿元。
	2026/2/4	北京：首场土拍揽金85.62亿	2月3日，北京迎来2026年首场宅地土拍，此次土拍共成交4宗地块，共收金85.62亿元。其中，涉宅用地共3宗，分别位于石景山区、通州区、顺义区，总土地出让面积12.48万平方米，总规划建筑面积25.25万平方米，总起始价57.62亿元；此外，海淀区蓝景丽家收储项目HD00-1603-01、HD00-1603-03A地块B4综合性商业金融服务业用地，由字节跳动28亿元斩获。
	2026/2/3	上海总价66.44亿元徐汇、嘉定、青浦3幅宅地将开拍	海市土地交易市场公告，徐汇区、嘉定区、青浦区三幅国有建设用地将于2026年3月13日起举行现场交易会。

资料来源：观点网，财联社，人民网，华源证券研究所

4. 公司公告

2026年1月单月销售金额：越秀地产42亿元（YOY-36.4%）；绿城中国97亿元（YOY-14.2%）；中国海外发展144.8亿元（YOY+20.4%）；2026年1月单月销售面积：越秀地产14万平（YOY-39.8%）；绿城中国47万平（YOY-2.1%）；中国海外发展51.7万平（YOY-12.9%）。融资方面，华发股份拟向珠海华发集团发行A股股票，募集资金不超过30亿元，用于多个地产项目；首开股份董事会审议通过《关于公司向控股股东北京首都开发控股申请60亿元借款额度的议案》，额度有效期至2027年12月31日，利率不超过4.8%；越秀地产旗下愉欣国际发行的17.35亿元3.40厘有担保绿色票据已向港交所提交上市。

图表 23：本周重点地产及物业公司公告

类别	类型	公司	日期	内容
地产	销售	越秀地产	2026/2/6	2026年1月，越秀地产连同合营企业及联营公司项目的合同销售金额约为42.01亿元，同比下降约36.4%；合同销售面积约为14.02万平方米，同比下降约39.8%。土地收购方面，越秀地产附属公司于2026年1月通过公开挂牌方式取得上海市浦东新区高行板块一幅地块约95.00%的实际权益。该地块总可建筑面积约为10.90万平方米，住宅用地，代表越秀地产实际权益的土地价款约为24.33亿元。
		绿城中国	2026/2/5	2026年1月，绿城集团自投项目取得销售1,179套，销售面积约18万平方米，当月销售金额约为61亿元，销售均价约为每平方米34,345元。2026年1月，绿城集团代建项目取得销售面积约25万平方米，销售金额约34亿元。截至2026年1月31日止一个月，绿城集团累计取得总合同销售面积约47万平方米，同比下降2.08%；总合同销售金额约97亿元，同比下降14.16%。
		中国海外发展	2026/2/5	于二零二六年一月，中国海外系列公司的合约物业销售金额约144.78亿元，按年上升20.4%；而相应的销售面积约为516,600平方米，按年下跌12.9%。
	融资	越秀地产	2026/2/5	越秀地产宣布，其持股95%的间接附属公司广州市城市建设开发有限公司拟发行2026年第一期公司债券，规模不超过7亿元，发行人和债券均获中诚信国际AAA信用评级。该期债券分为两个品种：品种一为五年期，第三年末可调整票面利率，发行人可选择赎回，持有人可选择回售；品种二为七年期，第五年末可调整票面利率，发行人可选择赎回，持有人可选择回售。
		华发股份	2026/2/3	公司拟向特定对象发行A股股票募集资金不超过30亿元，扣除发行费用后将用于珠海、成都、杭州和绍兴等城市的9个房地产开发项目，属于公司主营业务。此次发行股票的发行对象为珠海华发集团有限公司，发行价格为4.21元/股，发行数量不超过7.13亿股，募集资金总额预计不超过30亿元。
		首开股份	2026/2/3	第十届董事会第五十七次会议审议通过《关于公司向控股股东北京首都开发控股（集团）有限公司申请60亿元借款额度的议案》，公司控股子公司拟向控股股东北京首都开发控股（集团）（含其控股子公司）申请60亿元循环借款额度（包括新借、续借、展期，不含永续类借款）。额度有效期至2027年12月31日，单笔借款期限不超过5年，利率不超过4.8%，利息按照实际使用期限结算。
		越秀地产	2026/2/2	越秀地产发布公告称，旗下愉欣国际有限公司发行的17.35亿元3.40厘有担保绿色票据，已向港交所提交上市及买卖申请。该票据由越秀地产股份有限公司提供无条件及不可撤销担保，仅面向专业投资者发债，符合美国证券法S规例，仅可在美国境外发售。
	其他	招商蛇口	2026/2/7	招商蛇口披露估值提升计划，因公司股票已连续12个月内每个交易日收盘价低于最近一个会计年度经审计的每股归属于公司普通股股东的净资产，触发该计划制定要求。该估值提升计划将从业务聚焦、风险防控、价值释放三方面推进。其中2026-2028年，满足条件下每年现金分红占当年净利润比例不低于40%；同时公司将深化业务布局，打通持有物业全周期产融模式，并强化现金流管理。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

5. 风险提示

房地产量价超预期下行，房企销售回款进一步下行，导致经营现金流走弱；

房地产融资资金趋紧，房企受限资金占比提升，导致房企资金端进一步承压；

房地产政策不及预期，城市更新及房地产收储政策推进不及预期等。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。