



主要指數

	前收市價	1 日 %	1 週 %	1 個月 %	年初至今 %
道瓊斯工業平均指數(DJIA)	51850.6	0.4	1.1	(1.4)	7.9
標準普爾 500 指數(S&P 500)	7807.2	(0.1)	0.4	2.0	14.0
富時 100 指數(FTSE 100)	10656.3	1.0	1.5	0.1	7.3
澳洲 ASX 30 指數(AS30)	8937.0	0.7	0.9	0.2	(0.9)
滬深 300 指數(CSI 300)	4288.0	(0.7)	(1.2)	(4.9)	(7.4)
富時海峽時報指數(FSSTI)	5415.5	0.3	(4.4)	(4.9)	16.6
恒生中國企業指數(HSCEI)	8168.6	0.3	1.5	(0.9)	(8.4)
恒生指數(HSI)	24271.2	0.2	1.0	(2.2)	(5.3)
雅加達綜合指數(JCI)	5936.1	(2.6)	(3.0)	(9.3)	(31.3)
吉隆坡綜合指數(KLCI)	1618.0	0.6	(0.8)	(4.1)	(3.7)
韓國綜合股價指數(KOSPI)	6384.2	(3.6)	(8.4)	(7.6)	51.5
日經 225 指數(Nikkei 225)	69030.9	(0.0)	1.1	7.8	37.1
泰國證券交易所指數(SET)	1571.7	(0.4)	(0.3)	(1.2)	24.8
臺灣證券交易所加權股價指數(TWSE)	49302.0	(0.0)	1.7	6.7	70.2

波羅的海乾散貨指數(BDI)	2852	(2.2)	(7.1)	(18.7)	51.9
原棕油(馬來西亞令吉/公噸)	4472	1.4	2.5	(4.2)	13.7
布蘭特原油(美元/桶)	107	1.8	6.3	2.0	75.3

來源: 彭博

企業活動

	地點	開始	收市
與標普全球能源 (S&P Global Energy) 合辦的全球植	新加坡	10 月 19 日	10 月 19 日
物油市場線上分享會			
中小型股企業日	新加坡	10 月 21 日	10 月 21 日

企業及宏觀經濟行事曆

經濟指標 / 事件	國家/地區	日期
9 月貨幣供應量 (M2、M1、M0)	中國	10 月 9 日至 15 日
9 月外商直接投資年初至今按年 (人民幣)	中國	10 月 12 日至 18 日
9 月通脹 (生產者物價指數, 消費者物價指數)	中國	10 月 14 日
9 月貿易差額、出口、進口	中國	10 月 14 日
第三季度國內生產總值	中國	10 月 19 日
9 月零售銷售	中國	10 月 19 日
9 月工業生產	中國	10 月 19 日
9 月不含農戶固定資產投資	中國	10 月 19 日
9 月調查失業率	中國	10 月 19 日
9 月三個月失業率	香港	10 月 22 日
9 月消費者物價指數綜合	香港	10 月 22 日

重點要聞

行業更新 | 中國房地產

第 2 頁→

- 二手房銷售在 2026 年 9 月跑贏新房銷售。三個一線城市的二手房銷售按年增長 7.9%，而一線城市新房銷售建築面積則增長 1.5%。在一線城市中，2026 年 10 月 1 日至 11 日期間新房和二手房銷售分別按年增長 44%/54%，儘管一線城市二手房掛牌價按月下跌 0.3%。涉足中介和裝修業務的物管公司將會受惠。對中國房地產行業及其地產和物管板塊維持「跑輸大市」評級。首選股為華潤萬象生活和中國海外發展。

技術分析

吉利汽車 | 175 HK

第 5 頁→

- 支持位: 港幣 14.33 元 / 港幣 12.37 元
- 阻力位: 港幣 16.06 元 / 港幣 16.82 元

長江基建集團 | 1038 HK

第 5 頁→

- 支持位: 港幣 64.35 元 / 港幣 63.1 元
- 阻力位: 港幣 69.35 元 / 港幣 73.2 元

免責聲明: 在「交易員專欄」中, 技術分析純粹根據走勢圖形態、價格走勢及趨勢進行, 因此獨立於本行分析員的基本研究觀點。有鑑於此, 我們可能會不時提出與本行基本「買入 / 持有 / 沽出」評級相反的技術建議。

中國房地產

2026 年 9 月二手房銷售表現優於新房；2026 年 10 月一線城市物業成交回升

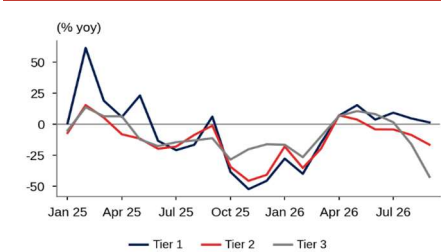
摘要重點

- 2026 年 9 月新房銷售增長放緩，而二手房銷售則保持較強韌性。由於樓價跌幅快於租金，14 個城市的平均租金回報率按年進一步上升 0.12 個百分點至 2.59%。土地市場氣氛持續集中於一線城市；在 2026 年首 9 個月，300 個城市與一線城市的土地銷售額分別按年下跌 21%及按年上升 14%。
- 截至目前，2026 年 10 月的物業成交表現令人鼓舞，其中一線城市的新房及二手房銷售分別按年上升 44%及 54%。這可能是由於按揭利率補貼所致。整體價格趨勢仍處於下行軌道。
- 維持對該行業的「跑輸大市」評級。首選股為中國海外發展及華潤萬象生活。

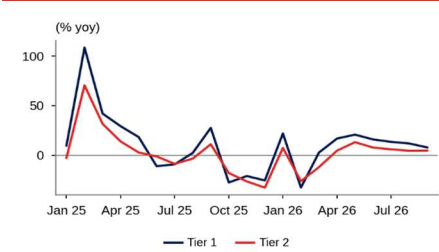
分析

- 一線城市方面，儘管北京在放寬政策後出現反彈，但 2026 年 9 月的新房銷售增長仍有所放緩。據 Puri 數據顯示，一線城市的住宅銷售建築面積在 2026 年 9 月按年上升 1.5%，較 2026 年 8 月的+4.7%有所回落；而二線 / 三線城市的住宅銷售建築面積則分別按年下跌 16.4% / 42.3%。我們將部分放緩歸因於高基數效應，蓋因一線城市銷售在 2025 年 8 月下跌 16.5%後，於 2025 年 9 月按年上升 6.2%。2026 年 9 月，北京 / 上海 / 廣州 / 深圳的住宅銷售建築面積按年變動分別為+29.6% / -11.3% / -8.3% / +1.2%，其中北京在 8 月 7 日放寬政策後的第一個完整月份，按月上升 46.5%。2026 年前 9 個月，銷售建築面積在一線 / 二線 / 三線城市分別按年下跌 3.4% / 10.1% / 8.4%。
- 二手房銷售增長相對強於新房銷售。根據同花順（iFind）數據，三個一線城市及七個二線城市於 2026 年 9 月的二手房銷售分別按年增長 7.9% / 4.7%，而 2026 年 8 月則分別按年增長+11.9% / +4.5%。我們認為一線城市增速放緩主要歸因於高基數，因 2025 年 9 月銷售按年增長 27.6%。上海的二手房銷售（按年增長 15.7%）連續第七個月增長，而北京（+0.8%）及深圳（-2.5%）則表現落後。於 2026 年首 9 個月，一線及二線城市的二手房銷售分別按年增長 9.3% / 1.3%。

按城市等級劃分的新房月度銷售（建築面積），按年
二手房月度銷售：三個一線城市對比七個二線城市，按年



資料來源：Puri，大華繼顯



資料來源：iFind，大華繼顯

同業比較

公司	股票代號	評級	價格	目標	目標價	最近	市盈率		收益率	股本回報率	市場	價格 /	
			2026 年 10 月 12 日	價格	上升空間	年度終結	2025	2026 年 預測	2027 年 預測	2027 年 預測	2026 年 預測	市值	每股資產 淨值
			(港元)	(港元)	(%)		(倍)	(倍)	(%)	(%)	(百萬港元)	(倍)	
華潤置地有限公司	1109 HK	買入	29.40	39.60	34.7	12/2025	8.0	8.9	8.0	4.4	4.7	209,649.6	0.60
中國海外發展	688 HK	買入	12.86	19.88	54.6	12/2025	9.3	10.4	9.7	3.8	2.7	140,751.2	0.31
龍湖集團	960 HK	買入	5.30	8.76	65.4	12/2025	4.3	不適用	不適用	0.2	-1.9	37,580.7	0.20
越秀地產	123 HK	買入	3.29	4.50	36.8	12/2025	43.8	46.1	36.4	1.1	0.5	13,243.5	0.21
華潤萬象生活	1209 HK	買入	36.98	55.00	48.7	12/2025	18.3	16.5	14.8	6.7	26.6	84,406.9	4.46
中海物業集團有限公司	2669 HK	買入	3.23	4.20	30.0	12/2025	6.7	7.4	7.5	5.7	18.5	10,607.2	1.39

資料來源：彭博、大華繼顯

分析員

劉潔琦

jieqi.liu@uobkh.com
+852 28261392

沈宸昊

damonshen@uobkh.com
+86 21 54047225 分機 820

跑輸大市（維持）

分部評級

分部	評級
中國房地產	跑輸大市（維持）
物業管理	跑輸大市（維持）

資料來源：彭博、大華繼顯

行業精選

公司	股票代號	評級	股價 (港元)	目標價 (港元)
中國海外發展	688 HK	買入	12.86	19.88
華潤萬象生活	1209 HK	買入	36.98	55.00

資料來源：彭博、大華繼顯

- 由於樓價跌幅快於租金，租金回報率持續微升。根據中指數據（CREIS）及中房數據（CityRE），14個城市的平均租金回報率於2026年9月為2.59%，按年上升0.12個百分點，其中一線/二線城市分別為2.12%及2.78%。平均租金按年下跌3.8%，但年初至今上升2.9%。深圳（1.71%）是唯一收益率按年下跌的一線城市。中央給予的1個百分點利息補貼，將合資格首套房按揭貸款利率降至約2.05%（於貸款期首五年內），低於二線城市的平均收益率，我們預期這將吸引更多投資性買盤湧入二線城市。
- 在8月28日銷售改革後，除一線城市外，土地銷售均有所降溫。根據中指數據（CREIS），300個城市的住宅用地銷售額在1937年9月按年下跌19.7%至人民幣1,678億元，在2026年首9個月按年下跌21%至人民幣10,554億元；平均溢價率在2026年第3季度按季下跌3.7個百分點至8.3%。一線城市土地銷售額在2026年9月按月下跌11%至人民幣528億元，但在2026年前9個月按年上升約14%至人民幣2,993億元，主要由廣州（+171%）及上海（+22%）帶動。發展商傾向選擇營業額較快的小型地皮，例如以125%溢價售出的深圳福田地皮；而國企則大多以底價收購大型地皮。此外，全國庫存於2026年8月按年減少0.9個月至相當於24.8個月的銷量。
- 一線城市在2026年10月1日至11日期間，新房與二手房銷售均錄得強勁增長，但價格依然承壓。與2025年同期相比，四個一線城市的新房銷售按年增長44%，九個二線城市按年下降3%；而三個一線城市的二手房銷售按年增長54%。2026年黃金週為10月1日至7日，較2025年少一天（2025年10月1日至8日）；2026年10月8日於今年為工作日，但於去年為公眾假期。
 - a) 2026年10月1日至11日期間，19個主要城市的新房銷售按年增長11%，其中北京/上海/廣州/深圳的銷售按年分別增長116%/27%/21%/4%。按年初至今計算，19個主要城市的銷售額按年下跌3%。
 - b) 在2026年10月1日至11日期間，三個一線城市的二手房銷售按年增長54%，七個二線城市按年增長26%。上海、北京及深圳的銷售分別按年增長78%、29%及20%。年初至今，三個一線城市的銷售按年增長10%。
 - c) 整體價格趨勢維持向下態勢。根據2026年10月11日更新的ICE指數，一線城市二手房平均掛牌價按週下跌0.1%，按月下跌0.3%。在四個一線城市中，北京/上海/廣州/深圳的二手房價格按週分別下跌0.1%/0.1%/0.1%/0.3%，年初至今分別變動-4.3%/+1.6%/-4.5%/-2.1%；上海在按月及年初至今的數據表現均領先一線城市。

2026年10月1日至11日重點城市每日新房銷售（建築面積）（按年對比2025年10月1日至11日）（按年表現相對較佳的城市以橙色突出顯示）

建築面積 (千平方米)	一線城市				二線城市					
	北京	上海	廣州	深圳	武漢	青島	蘇州	福州	成都	南寧
2025年10月	8	12	12	3	21	17	3	1	8	6
2026年10月	17	15	14	3	18	16	4	1	6	6
按年	116%	27%	21%	4%	-13%	0%	5%	11%	-25%	-14%

資料來源：iFind、大華繼顯

2026年10月1日至11日12座城市每日二手房成交（單位）（對比2025年10月1日至11日）（按年表現相對較佳的城市以橙色標示）

單位	上海	北京	深圳	杭州	南京	青島	蘇州	無錫	東莞	廈門	成都	佛山
2025年10月	288	169	77	68	226	84	43	48	45	28	873	79
2026年10月	514	218	92	98	293	82	55	不適用	57	23	232	113
按年	78%	29%	20%	45%	30%	-3%	26%	不適用	25%	-19%	無相關數據	43%

資料來源：iFind、大華繼顯

住宅租金及租金回報率

9月26日	租金（人民幣/平方米/月）	租金按年	收益率（%）	收益率按年變動（百分點）	收益率年初至今（百分點）
北京	88.12	-4.6%	2.28	+0.11	+0.19
上海	90.55	-0.3%	2.11	+0.06	+0.14
廣州	49.84	-5.1%	2.37	+0.06	+0.13
深圳	79.82	-5.4%	1.71	-0.02	+0.00
一線城市平均	77.08	-3.7%	2.12	+0.05	+0.12
二線城市平均	30.99	-3.8%	2.78	+0.15	+0.24

資料來源：CREIS、CityRE、iFind、大華繼顯。兩大來源平均值；二線城市=10個城市。

住宅用地銷售——一線城市及300個城市

城市	2026年9月銷售額（人民幣10億）	2026年8月銷售額（人民幣10億）	2026年9月溢價	2026年首9個月銷售額（人民幣10億）	2026年首9個月銷售額按年	2026年首9個月建築面積按年
上海	28.8	22.6	10%	126.2	+22%	+7%
北京	11.0	24.7	13%	82.4	-27%	-10%
廣州	10.4	11.8	12%	57.5	+171%	+74%
深圳	2.6	0.0	125%	33.2	+36%	+33%
一線城市總計	52.8	59.1	-	299.3	+14%	+14%
300個城市	167.8	142.3	8.3%*	1,055.4	-21%	-23%

資料來源：CREIS、大華繼顯。*2026年第3季度平均溢價。

估值 / 投資評級

- 二手市場表現出色將使物業管理（物管）公司受惠；維持對中國房地產及物管板塊的「跑輸大市」評級。我們預期二手房市場將繼續優於新房市場，主要受惠於按揭利率補貼，該等補貼主要令較小面積單位受惠，而此類單位佔二手交易的較大份額。與此同時，預售改革可能會減慢新項目推出的步伐。這些趨勢應使有涉足地產代理及裝修業務的物管公司受惠。我們首選中國海外發展及華潤萬象生活。
- 華潤萬象生活（1209 HK）預計將在國慶黃金週期間展現強韌表現。我們預期華潤萬象生活的商場在 2026 年國慶假期期間，租戶總銷售額將錄得雙位數增長，而同店銷售額則錄得中個位數增長。總括而言，其商場繼續在行業內展現出強大的競爭力。
- 中國海外發展（688 HK）2026 年 9 月的合約銷售額按年下降 22.8%，但 2026 年前 9 個月的銷售額按年仍增長 6.2%。於 2026 年 9 月 / 2026 年前 9 個月，合約銷售額按年分別變動 -22.8% / +6.2% 至人民幣 155.8 億元 / 人民幣 1,810.4 億元。2026 年前 9 個月，中國海外發展的應佔土地款項按年下降 26.7% 至人民幣 561.5 億元。鑒於 2026 年前 9 個月合約銷售額按年仍錄得增長，中國海外發展仍為我們的首選。

行業催化劑 / 風險

- 強於預期的財政及貨幣寬鬆政策。

技術分析



分析師

大中華區研究團隊

research-hk@uobkh.com

譚文漢，特許財務分析師

munhon.tham@uobkh.com

+852 2236 6799

吉利汽車 (0175 HK)

最後價格:	港幣 15.11 元
支撐位:	港幣 14.33 元/港幣 12.37 元
阻力位:	港幣 16.06 元/港幣 16.82 元

技術分析:

價格行為在主導的前高阻力區域成功蓋頂並受到結構性壓制，確認了堅實的上方供給防禦，並打斷了先前的上行拓展波段。技術動能強力印證了這一賣方轉折：RSI 指標穩固紮根於看跌區間，並持續以負向加速度呈向下斜率傾斜，確認了向下動能速度的擴張。只要價格行為在隨後的低級別回踩中嚴格被壓制在這一射擊之星高點阻力錨點下方，最小阻力路徑將高度傾斜於向更低的主導支撐目標方向持續下行拓展。

平均時限：約兩週。



長江基建集團 (1038 HK)

最後價格:	港幣 67.00 元
支撐位:	港幣 64.35 元/港幣 63.10 元
阻力位:	港幣 69.35 元/港幣 73.20 元

技術分析:

價格行為突破先前的擺動高點，並刷新了歷史新高，確認進入強勁的脈衝波段拓展期，進一步拉升了宏觀高點升高與低點升高的擺動層級。RSI 指標穩固紮根於強勁的看漲區間，並持續以正向加速度呈向上斜率傾斜，反映出持續的動能加速，且未呈現即時的動能衰竭或背離信號。只要價格行為在隨後的低級別回踩中嚴格守住這一新轉換的歷史新高需求基線，最小阻力路徑將高度傾斜於向未開關的價格區域持續上行拓展。

平均時限：約兩週。

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at [this link](#) or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."