

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	53178.4	1.3	1.9	0.5	10.6
標準普爾 500 指數	7600.5	1.5	2.5	1.6	11.0
富時 100 指數	10857.7	(0.1)	0.7	1.7	9.3
AS30	9178.4	0.5	1.3	1.4	1.8
滬深 300	4543.2	(1.0)	(3.4)	(6.2)	(1.9)
FSSTI	5612.3	(0.3)	(0.1)	7.0	20.8
恒生中國企業指數	8652.2	0.5	3.4	12.4	(2.9)
恒生指數	26009.4	0.5	3.2	11.4	1.5
JCI	6234.5	(0.0)	0.8	6.1	(27.9)
KLCI	1725.7	0.0	0.7	2.8	2.7
KOSPI	6257.5	(5.1)	(7.4)	(22.6)	48.5
日經 225	63754.9	(0.9)	(1.8)	(8.6)	26.6
SET	1621.9	(0.1)	(1.2)	0.7	28.8
台灣加權股價指數	43386.4	0.6	(0.6)	(7.3)	49.8
BDI	2732	2.2	1.3	0.6	45.6
原棕油(馬來西亞令)	4498	(0.4)	(1.0)	0.0	14.4
布蘭特原油(美元/桶)	84	(4.7)	(5.2)	16.2	37.7

來源: 彭博

公司事件

	地點	開始	收市價
與 i-Tail Corporation Public Company Limited (ITC TB)舉行虛擬會議	泰國	8月5日	8月5日
與大華繼顯控股有限公司(UOBK SP)舉行虛擬會議	新加坡	8月11日	8月11日
與 UltraGreen.ai Ltd (UGAI SP)舉行混合會議	新加坡	8月13日	8月13日
Enrico Tanuwidjaja 先生主講的印尼經濟展望虛擬會議	印尼	8月19日	8月19日
分析師潘夢瑤就大中華互聯網板塊進行的分析師路演	新加坡	9月7日	9月8日

企業及宏觀行事曆

經濟指標/事件	國家/地區	日期
六月零售銷售 (價值、數量)	香港	8月4日
7月 RatingDog 中國綜合採購經理指數	中國	8月5日
7月 RatingDog 中國服務業採購經理指數	中國	8月5日
7月標普全球香港採購經理指數	香港	8月5日
7月外匯儲備	中國	8月7日
7月貿易差額、出口、進口	中國	8月7日
7月外匯儲備	香港	8月7日
7月通脹 (生產者物價指數、消費者物價指數)	中國	8月9日
7月貨幣供應量(M2, M1, M0)	中國	9-8月15日
7月外商直接投資年初至今按年人民幣	中國	11-8月17日

請點擊頁碼以移至相關頁面

重點新聞

行業更新|中國房地產

第 2 頁

2026 年 7 月的高頻數據顯示，復甦仍然不均。19 個主要城市的新屋銷售按年增長 6%，主要受一線城市帶動，而二手交易在一線城市保持韌性，但在二線城市表現疲弱。在可售建築面積減少及上海銷售強勁的支撐下，所有四個一線城市的庫存月數持續下降。然而，樓價仍然疲弱，顯示市場尚未實現廣泛復甦。維持「跑輸大市」評級。

技術分析

聯想集團| 3396 HK

第 5 頁

支持水平：港幣 12.94 元/港幣 12.12 元
阻力位：港幣 16.83 元/港幣 18.07 元

騰訊| 0700 HK

第 5 頁

支持水平：港幣 475.20 元/港幣 462 元
阻力位：港幣 520.50 元/港幣 556.50 元

免責聲明：在交易員專區中，技術分析純粹根據圖表模式、價格變動及趨勢進行，因此獨立於我們分析師的基本面研究觀點。因此，我們可能會不時作出與我們的基本「買入/持有/賣出」評級相反的技術性建議。

中國房地產

2026 年 7 月一線及二線市場分歧持續，復甦仍不均衡

亮點

- 2026 年 7 月的高頻數據顯示，需求仍集中於一線城市。19 個主要城市的新屋銷售按年上升 6%，而一線城市在新屋及二手交易方面繼續跑贏二線城市。按年初至今計算（截至 8 月 2 日），二線城市仍錄得跌幅，顯示復甦範圍狹窄。
- 一線城市的庫存持續下降，但樓價仍受壓。所有四個一線城市的庫存月數均告下跌，此乃受惠於可銷售建築面積減少及上海銷售強勁，而二手樓價則持續向下。
- 維持「跑輸大市」評級。我們的首選股是中國海外發展和華潤萬象生活。

分析

- 截至 2026 年 7 月全月的高頻數據顯示，19 個主要城市的新建住宅銷售按年增長 6%，主要受一線城市帶動。一線城市的二手住宅交易繼續錄得強勁銷售增長，儘管二線城市則疲弱得多。與此同時，整體樓價持續下跌。

a) **2026 年 7 月，19 個主要城市的新屋銷售按年增長 6%。**2026 年 7 月，一線/二線城市平均每日新屋銷售額分別按年增長 15%/4%。一線城市中，北京/上海/廣州/深圳分別錄得按年銷售額增長 6%/17%/2%/78%。按年初至今計算（截至 8 月 2 日），19 個主要城市的新建住宅日均銷售額按年下跌 5%，其中一線/二線城市分別按年變動+2%/-9%。一線城市中，北京/上海/廣州/深圳的銷售額按年變動分別為-2%/+5%/+1%/+4%。總體而言，2026 年 7 月的改善幅度不大，而二線城市年初至今 9%的跌幅顯示基本趨勢仍在惡化。

b) 一線城市的二手交易繼續錄得具韌性的銷售增長，但二線城市則表現滯後。2026年7月，三個一線城市及九個二線城市的二手住宅平均每日成交量分別按年上升14%及2%。北京/上海/深圳的二手住宅日均成交量分別按年上升12%/19%/4%。按年初至今計算（截至8月2日），三個一線城市按年上升10%，而九個二線城市則按年下跌5%。北京/上海/深圳的二手住宅日均成交量分別按年增長6%、14%及3%。整體而言，二手市場在一線城市仍保持韌性，惟其強勢尚未擴展至一線城市以外地區。

跑輸大市
(維持)

分析師

劉潔琪

Jieqi.Liu@uobkh.com

+852 28261392

沈宸昊

Damonshen@uobkh.com

+86 21 54047225 分機 820

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)

來源：大華繼顯

板塊精選

公司	股票代號	評級	股價(港元)	目標價(港元)
中海外	688HK	買入	13.40	19.88
華潤萬象生活	1209 HK	買入	40.18	55.00

資料來源：彭博、大華繼顯

同業比較

公司	股 票 代 號	評 級	價 格	目 標	目 標 價 上 升 空 間	最 新	市 盈 率			收 益 率	股 本 回 報 率	市 場	價 格 /
			8 月 3 日	價 格		年 度 終 結	2025A	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)	(倍)	(%)	(%)	(百 萬 港 元)	(倍)	
華潤置地有限公司	1109 HK	買入	33.10	39.60	19.6%	12/25	9.0	10.1	9.0	3.9	4.7%	236,034.1	0.68
中國海外發展	688 HK	買入	13.40	19.88	48.4%	12/25	9.7	10.9	10.1	3.7	2.7%	146,661.4	0.32
龍湖集團	960 HK	買入	6.86	10.12	47.6%	12/25	5.6	不適用	不適用	0.1	-1.9%	48,652.7	0.26
越秀地產	123 HK	買入	3.59	4.50	25.3%	12/25	47.8	50.3	39.7	1.0	0.5%	14,451.2	0.23
華潤萬象生活	1209 HK	買入	40.18	55.00	36.9%	12/25	19.9	17.9	16.1	6.2	26.6%	91,710.9	4.8
中海物業控股	2669 HK	買入	3.48	4.20	20.7%	12/25	7.2	8.0	8.1	5.3	18.5%	11,428.2	1.5

來源：大華繼顯

c) 整體價格趨勢維持下跌軌跡。根據 ICE 指數於 8 月 2 日更新的數據，100 個主要城市二手住宅的平均掛牌價格按週下跌 0.1%，按月下跌 0.5%。在四個一線城市中，北京/上海/廣州/深圳的掛牌價格指數按週分別下跌 0.1%/0.0%/0.0%/0.2%，按月分別變動-0.5%/+0.0%/-0.5%/-0.7%，年初至今分別變動-2.7%/+1.7%/-2.4%/-1.5%。

2026 年 7 月主要城市每日新建住宅銷售（建築面積）（按年表現相對較佳的城市以黃色標示）

總建築面積	一線城市					二線城市				
(千平方米)	北京	上海	粵*廣州	深圳	武漢	青島	蘇州	福州	成都	南寧
7 月 25 日	12	25	17	5	28	33	5	6	22	13
6 月 26 日	18	35	24	13	48	36	12	7	23	12
2026 年 7 月	12	30	17	9	30	31	7	6	21	13
按年	6%	17%	2%	78%	6%	-7%	48%	14%	-7%	0%
按月	-29%	-15%	-28%	-31%	-38%	-14%	-39%	-10%	-9%	14%

資料來源：iFind、大華繼顯

2026 年 7 月每日二手住宅交易（單位數）12 個城市（按年表現相對較佳的城市以黃色標示）

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 7 月	624	469	187	170	269	174	159	117	126	83	748	231
2026 年 6 月	839	625	212	178	314	189	220	137	141	108	730	252
2026 年 7 月	744	525	194	158	284	179	201	114	143	94	658	290
按年	19%	12%	4%	-7%	6%	3%	26%	-2%	13%	14%	-12%	25%
按月	-11%	-16%	-8%	-11%	-10%	-5%	-8%	-17%	1%	-13%	-10%	15%

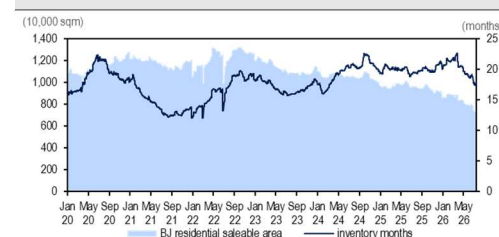
來源：iFind、大華繼顯

- 所有四個一線城市的庫存月數已從 2026 年 2 月至 3 月的高峰期回落，主要由於可銷售建築面積持續減少所致。截至 2026 年 8 月 2 日，北京/上海/廣州/深圳的可銷售建築面積分別按年變動-20.4%/+0.3%/-10.5%/-28.1%。在上海，可銷售建築面積幾無變化，而新屋銷售走強是庫存月數下降的主要驅動力。
- 維持中國房地產板塊「跑輸大市」評級，原因如下：a) 2026 年上半年預覽確認開發利潤率低谷尚未過去；b) 持續的盈利收縮使板塊估值缺乏吸引力，一年期預期股息收益率已接近或低於 2020 年平均負 1 個標準差；及 c) 根據克而瑞數據，2026 年首七個月，內地 20 強開發商的總銷售額按年下跌 10.4%。然而，我們認為在對一線城市有強勁業務敞口的開發商中存在選擇性機會。
- 我們在房地產板塊的首選是中國海外發展，這是一家擁有強勁項目儲備的國有企業開發商，其 2026 年首七個月的銷售額按年增長 13%。其估值偏低，為 2026 年預測市賬率 0.32 倍（低於平均值 1 個標準差），以及 2026 年預測市盈率 10.4 倍（高於平均值 0.9 個標準差）。
- 我們在物業管理板塊的首選是華潤萬象生活，因其強勁的經常性現金流及高端商業物業支持的利潤彈性。其交易價格為 2026 年預測市盈率的 16.8 倍（較平均值低 0.8 個標準差），股息收益率為 5.9%（較平均值高 0.9 個標準差）。

行業催化劑／風險

- 超乎預期的財政及貨幣寬鬆政策。

北京的庫存月數



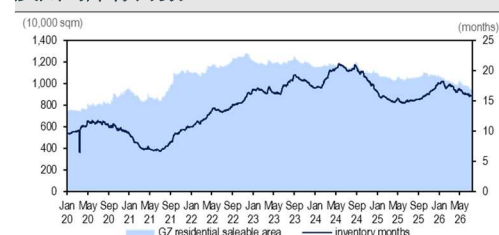
來源：iFind、大華繼顯

上海的庫存月數



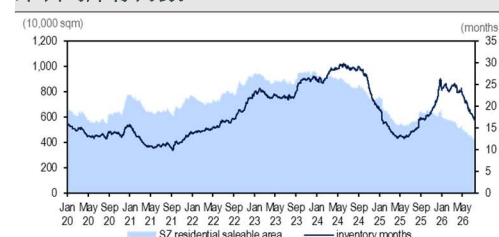
來源：iFind、大華繼顯

廣州的庫存月數



來源：iFind、大華繼顯

深圳的庫存月數



來源：iFind、大華繼顯

主要內地發展商於 2026 年 7 月的初步合約銷售額

公司	股份代號	2026 年首 7 個月 (人民幣百萬元)	2026 年首 7 個月 -按 年	2026 年 7 月 (人民幣百萬元)	2026 年 7 月-按年	26 年 7 月-按月
保利發展	600048 CH	150,000	-8%	14,894	-17.3%	-50.0%
中海外	688 HK	149,462	13%	15,110	27.5%	-51.8%
華潤置地	1109 HK	130,600	6%	14,100	6.0%	-38.7%
華潤萬象生活	001979 CH	109,860	5%	13,615	-13.1%	-32.6%
綠城	3900 HK	65,500	-24%	5,300	-1.9%	-54.7%
萬科	2202 HK	41,680	-49%	6,660	-50.5%	-9.6%
C&D	1098 HK	73,300	-5%	9,500	49.8%	-20.7%
中國金茂	817 HK	66,700	8%	9,200	8.7%	-41.7%
越秀	123 HK	55,600	-18%	5,094	-15.2%	-62.2%
濱江集團	002244 CH	51,290	-17%	8,144	-7.5%	-14.7%
華發集團	600325 CH	24,990	-54%	2,850	-29.8%	-28.4%
綠地控股	600606 CH	41,487	9%	5,596	24.4%	-54.1%
龍湖	960 HK	18,630	-55%	2,080	-65.3%	-27.8%
保利置業	119 HK	26,300	-11%	3,100	10.7%	-13.9%
碧桂園	2007 HK	19,800	-17%	2,760	-18.3%	-7.1%
融創中國	1918 HK	10,235	-59%	1,283	-16.2%	45.7%
金地	600383 CH	11,030	-44%	1,500	-41.9%	-11.8%
美的	不適用	8,300	-53%	800	-60.0%	-38.5%
遠洋集團	3377 HK	8,990	-39%	850	-43.7%	-51.1%
旭輝控股	884 HK	5,610	-50%	590	-43.3%	-45.4%
國有企業平均數	國有企業		-9%		3%	-39%
準國有企業平均值	準國有企業		-31%		-28%	-32%
民營企業平均值	民營企業		-42%		-35%	-15%

資料來源: CRIC、大華繼顯



聯想控股 (3396 HK)

上日收市價: 14.55 港元

支持位: 12.94 港元/ 12.12 港元

阻力位: 16.83 港元/ 18.07 港元

技術分析:

多头在下方支撑地板精准发力, 顺势展开一轮利落的反弹, 为直接冲击上方阻力天花板奠定了基础。盘面动能已全面倒向买方, RSI 向上穿过 50 中轴并持续扩张, 释放出资金积极入场的明确信号。鉴于这股新鲜的冲高动能, 市场向上穿透阻力屏障的概率极高, 只要买方在回踩时守住支撑, 盘面将顺势向更高的上方目标发起进攻。

預期平均時限: 約 2 週



騰訊控股 (0700 HK)

上日收市價: 490.40 港元

支持位: 475.20 港元/ 462.00 港元

阻力位: 520.50 港元/ 556.50 港元

技術分析:

价格已在先前高点阻力区域上方成功完成巩固, 并伴随看涨向上跳空缺口的有效确认, 显示出强劲的买方位移以及市场在高位的结构性接受度。技术动能参数依然十分强劲, RSI 指标坚定维持在 50 中轴上方, 反映出持续的需求与方向性强度。因此, 多时间框架图表架构倾向于主导上升阶段的延续, 预示着只要该缺口及突破位置不被跌破, 价格将继续向上方新目标展开扩张。

預期平均時限: 約 2 週

分析員

大中華研究團隊

research-hk@uobkh.com

譚文漢, 特許財務分析師

munhon.tham@uobkh.com

+852 2236 6799

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 the following link:
<https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/0e6d602f-adeb-45f8-9dea-5d5591daae87> 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."