

房地产

2026年02月04日

上海三区启动住房以旧换新，推动新房去库存

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

胡耀文（分析师）

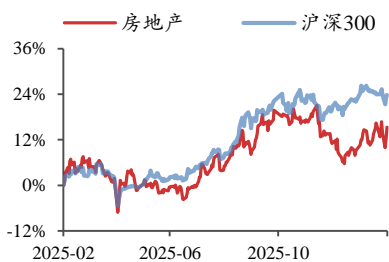
qidong@kysec.cn

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025Q4 公募基金延续低配，持股集中度进一步提升——行业点评报告》

-2026.1.27

《销售延续调整态势，期待政策显效与市场筑底——行业点评报告》

-2026.1.19

《商业用房贷款最低首付下调，地产去库存进程加速——行业点评报告》

-2026.1.16

● 事件：上海启动收购二手住房用于保障性租赁住房工作

2月2日，中国建设银行支持上海市第一批收购二手住房用于保障性租赁住房项目签约活动举行。这批被收购的二手住房，将被用作保障性租赁住房，满足新市民、青年人、大学毕业生等群体的租赁需求。浦东新区、静安区和徐汇区三个区将率先成为试点，这三区已经各自结合实际情况形成工作方案，地段条件较好、产权清晰、中小户型、业主置换意愿强烈的房子有望被优先收购。

● 政府平台收购二手房源，核心在于新房去库存

第一批拟收购房源聚焦房型匹配、布局合理、配套成熟、交通便捷，以群众可负担、运营可持续为原则，以各区公租房公司为收购主体，精准匹配各领域人才“职住平衡”需求，其中浦东新区优先聚焦内环内、2000年以前建成、单套建筑面积70平方米以下、总价不超过400万元。具体操作为（1）选购新房：居民可优先选择静安区意向新房并完成认购，锁定房源与价格；（2）旧房评估：购房者提出申请，第三方评估机构将对旧房进行客观估值；（3）过户回收：凭新房的网签合同，按回收流程办理二手交易过户手续。资金筹措上，静安区建立“货币化配建资金+企业自有资金+商业银行贷款”的资金组合，徐汇区区级财政资金引导与银行融资补充。我们认为在二手房端，利好配套成熟、交通便捷等区域的房源；新房端，利好高库存板块房源及国企新房。

● 购房需求提前释放，上海1月销售边际回暖

2026年1月，上海商品住宅成交1.50万套，同比+35.8%；二手房成交2.28万套，同比+24.2%，二手房成交已连续三月突破2.2万套。我们认为，上海楼市边际回暖一方面由于2025年春节在1月底，基数较低；另一方面，价格持续下降，市场观望情绪减弱，截至2026W5，上海冰山二手房挂牌指数较2025年初下降12.2%，但环比已经连续两周止跌回升。

● 投资建议

上海推动住房“以旧换新”，政府端可以落实“租购并举”、补充核心区保障性租赁住房房源，缩短建设周期；业主端可以解决“卖旧难、换房慢”的痛点，节省交易中介费用，降低置换风险，核心目的是“新房去库存”，实现区域内新房定点去化，促进住房市场流通。同时政府平台直接收购房源，价格托底意义较积极，利于稳定和改善房地产市场预期。推荐标的：（1）布局上海、善于把握改善型客户需求的强信用房企：绿城中国、建发国际集团、招商蛇口、中国金茂、中国海外发展、华润置地；（2）上海市国资、区国资下属地产开发平台：陆家嘴、城投控股、浦东金桥；（3）“好房子，好服务”政策下服务品质突出的优质物管标的：华润万象生活、绿城服务、保利物业、招商积余、滨江服务、建发物业。

● 风险提示：（1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大。（2）政策放松不及预期。

附表 1：上海三区收购二手房源方案有一定差异

具体方案	
收购房源特点	第一批拟收购房源聚焦房型匹配、布局合理、配套成熟、交通便捷，以群众可负担、运营可持续为原则，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。
收购主体	各区公租房公司
试点区域	浦东、徐汇、静安
浦东新区收购方案	优先聚焦内环内、2000 年以前建成、单套建筑面积 70 平方米以下、总价不超过 400 万元的产权清晰个人二手房源，重点面向有置换需求的产权人，尤其侧重租售比高、保租房供需矛盾突出、居住配套成熟的区域。购房款将参照房票形式进行监管。
静安区收购方案	房源筛选聚焦产权人有置换本区商品房意愿（一手房优先）、总价适中、产权清晰的成套小户型二手住房，优先布局重点产业园区、核心商圈及轨道交通站点 3 公里辐射圈，采取“片区式收租为主、零散收购为辅”的策略，对成本较低、交通便捷、配套成熟的区域优先选购。
徐汇区收购方案	通过区保障性住房公司在市场上收购存量小户型房源，经标准化装修配置后作为保租房供应。首期安排区级财政资金注入保障房公司作为资本金，专项用于房源收购，同时通过银行贷款融资扩充资金规模，确保收购工作顺利推进。
资金筹措	静安：建立“货币化配建资金+企业自有资金+商业银行贷款”的资金组合。 徐汇：区级财政资金引导与银行融资补充。

资料来源：上观新闻、新民晚报、澎湃新闻等、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn