

强于大市

房地产行业 2026 年 1 月月报

新房成交同比降幅收窄，二手房成交同比由负转正；
央行释放降再贷款利率、降商业用房首付比例等利好

核心观点

【新房成交】

- 1月新房成交同比降幅收窄。1月40城新房成交面积环比-42.3%，同比-22.0%，同比降幅较上月收窄10.1pct。
- 从各能级城市来看，1月一、二线城市新房成交量同比降幅收窄；三四线城市在低基数情况下，同比降幅仍然扩大，市场持续低迷。1) 一线城市：1月新房成交面积环比-36.0%，同比-14.0%，同比降幅较上月收窄了14.8pct。具体来看，四个一线城市同环比均下滑，北京环比下降29%、同比下降8%，上海环比下降37%、同比下降10%，广州环比下降38%，同比下降7%，深圳环比下降38%、同比下降37%。2) 二线城市：1月新房成交面积环比-50.5%，同比-18.1%，同比降幅较上月收窄了13.6pct。其中，仅青岛、苏州、福州新房成交同比出现上涨，其余我们跟踪的二线城市同环比均下跌。3) 三四线城市：1月新房成交面积环比-25.6%，同比-41.1%，同比降幅较上月扩大了2.1pct。宝鸡、吉安、江门、清远新房成交同环比均提升，莆田、泰安、云浮、惠州新房成交同比增长，其余城市新房成交同环比多呈下降趋势。

【二手房成交】

- 1月二手房成交同比由负转正。1月18城二手房成交面积环比-2.0%，同比+9.0%，同比增速较上月提升了41.3pct。
- 从各城市能级来看，各能级城市二手房成交同比增速均由负转正。1月一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-5.7%、0.3%、-3.6%，同比增速分别为15.0%、2.5%、16.0%，同比增速分别较上月提升了45.4、37.6、43.8pct。一线城市中，北京二手房成交面积同比+15%、环比-9%，深圳同比+14%、环比+5%；二线城市中，杭州、青岛、厦门同环比均正增长，苏州环比增长、同比下降，南宁、成都同比增长、环比下降，南京同环比均下滑。
- 预判后市，2月正值传统淡季且存在春假假期，预计市场将继续供需两淡，我们仍要重点关注年后及3-4月的成交情况。

【新房库存与去化】

- 库存与去化：库存规模同环比均下降，去化周期同环比均提升。1月末我们跟踪的12城新房库存面积环比-0.4%，同比-6.3%；去化周期为18.1个月，环比+0.3个月，同比+3.8个月。具体来看，我们跟踪的所有城市中仅上海、杭州、福州去化周期在12个月内。

【土地市场】

- 1月土地市场成交规模同环比下降，溢价率环比提升。1月全国(300城)成交土地建面环比-76.5%，同比-20.2%；楼面均价环比-36.8%，同比-20.9%；平均土地溢价率为2.87%，环比+0.86pct，同比-4.34pct。一、二、三线城市成交土地建面环比增速分别为-64.0%、-79.7%、-75.9%，同比增速分别为111.1%、-17.9%、-19.6%；楼面均价分别为1706、1324、1084元/平，环比增速分别为-64.3%、-35.0%、-27.3%，同比增速分别为-92.7%、-20.0%、2.6%；平均溢价率分别为0%、3.34%、1.92%，其中一线城市环比-5.42pct，同比-14.61pct；二线城市环比+2.34pct，同比-10.11pct；三线城市环比+0.41pct，同比-0.19pct。

【房企】

- 销售：百强房企1月全口径销售同比降幅收窄，权益口径销售同比降幅扩大。百强房企1月实现全口径销售额同比-24.7%（前值：-27.9%）；权益口径同比-28.5%（前值：-26.7%）。TOP20房企中，1月销售额同比增速为正的有：中核投资(+1373%)、中建壹品(+320%)、邦泰(+123%)、中建东孚(+49%)、中海(+21%)、金茂(+13%)、绿地(+6%)、华润(+0.4%)。
- 拿地：百强房企拿地金额、拿地强度同比均下滑。百强房企1月拿地金额同比-49.5%，拿地强度32%，同比-16pct；拿地建面同比-27.4%；楼面均价4017元/平，同比-30.5%。具体来看，1月拿地金额较多的主流房企有：越秀(拿地金额26亿元，拿地强度61%)、华润(22亿元，19%)。
- 融资：1月行业融资规模同比下滑，环比增长。1月房地产行业国内外债券、ABS发行规模合计396亿元，同比-26%，环比+7%，平均发行利率3.50%，同比+0.95pct，环比+0.94pct。具体来看，首开、中海、首创、华润发行债券规模较大，分别为28.5、25、20、20亿元，平均发行利率分别为3.32%、1.92%、3.02%、1.99%。从到期规模来看，26年全年行业国内外债券到期规模7157亿元，其中3、6、7月是到期小高峰，到期规模分别为779、1035、924亿元。

【政策】

- 中央层面，央行降低再贷款利率、降低商业用房购房贷款最低首付比例，财政部延续换房个税退税政策；继25年12月政策打通过后，1月8日首批商业不动产REITs申报至交易所。1) 央行在1月15日提出降低再贷款利率，保障性住房再贷款将下调0.25pct至1.25%，有助于更好地推动收购存量商品房用于保障房。2) 1月17日，央行、金融监管总局将商业用房(含“商住两用”)购房贷款最低首付比例从50%下调至30%。该项政策有利于支持推动商办房地产市场去库存。3) 1月14日，财政部、税务总局、住建部联合发布《关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》，换房个税退税政策延续至2027年底。4) 根据上交所官网，已有8只商业不动产REITs申报至交易所(分别为华夏锦江商业、中金唯品会商业、汇添富上海地产商业、国泰海通砂之船商业、华安陆家嘴商业、华夏凯德商业、华夏银泰百货商业、华夏保利发展商业不动产REITs)，预计募集总额314.7亿元，涵盖酒店、写字楼及配套商业、奥特莱斯、购物中心、服务式公寓等多种商业业态，原始权益人有保利发展、上海地产、陆家嘴、凯德投资、银泰百货、锦江国际、唯品会、砂之船(西安)。5) 根据财联社报道，多家房企目前已经被监管部分要求每月上报“三条红线”指标。
- 地方层面，广东、吉林、山东、重庆调降商业用房贷款首付比例；杭州、上海、苏州发布“十五五”规划建议，因地制宜部署房地产工作；多地优化公积金贷款政策，厦门、银川扩宽提取可使用范围，沈阳优化“商转公”；南京、银川等地发放购房补贴。

【板块收益】

- 1月地产板块跑赢沪深300，主要是因为情绪切换和板块轮动。1月房地产板块绝对收益为4.3%，相对收益(相对沪深300)为2.7%。近期市场对于地产的关注度提升，主要是因为情绪切换和板块轮动。其他驱动事件有三：1) 首批8只商业不动产REITs已申报至交易所，对于持有方以及行业都是有利的。2) 上海三区“以旧换新”政策。“以旧换新”原在于打通置换链条，但仍存在价格、利益平衡等问题，上海及其他城市很久之前就做过，效果微弱，需静待观察。3) 成交同比出现好转，但理性看待，主要是因为去年同期春节基数较低。

投资建议

- 我们认为，当前房地产行业仍然面临一定压力，当前防范地产及相关风险仍是首位。我们认为，市场的惯性下滑及不断蔓延的悲观预期也可能倒逼政策尽快出台。2026年全年来看，地产板块出现收益的机会较大，今年建议关注及配置。节奏上，可能会出现两个拐点，一个是季度末左右的“政策拐点”，一个是四季度左右的“基本面拐点”。从投资建议角度来看，“政策拐点”需要提前布局，“基本面拐点”机会持续时间更长，持续性的修复仍要待价格止跌回稳。“政策拐点”可能会体现在房地产供需两端的政策积极性提升，“基本面拐点”主要指需求好转的明朗度，主要体现在二手房价格的降幅收窄。从投资主线来看，部分房企在2025年计提减值相对充分，2026、2027年减值压力减轻，在此变化之下有反转可能性；部分持有性商业地产公司已经提前布局新业态、新模式、新场景，更能把握新消费时代下的机遇。
- 现阶段我们建议关注三条主线：1) 基本面稳定，在一二线城市销售和土储占比高，在重点城市的市占率较高的房企：华润置地、滨江集团、招商蛇口、建发国际集团。2) 连续在销售和拿地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团。3) 积极探索新消费时代下的新场景建设和运营模式的商业地产公司：华润万象生活、太古地产、瑞安房地产、嘉里建设、大悦城、百联股份。

风险提示：政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

相关研究报告

《2026年房地产市场“前低后高”；全年板块或迎来两大拐点——2026年房地产行业展望》
(2026/02/12)

《新消费时代下的大机遇系列报告一：从“场所”到“场景”，新消费时代下的商业地产迎来重大机遇》
(2026/02/11)

《首批商业不动产REITs发行在即，存量盘活规模可期——关于商业不动产REITs点评》
(2026/02/02)

《正视困境，冲出重围：长坡薄雪，向阳而生——房地产行业2026年年度策略》(2026/01/13)

《稳地产，去库存；方向大于方式——中央经济工作会议解读》(2025/12/12)

《房地产高质量发展方向聚焦完善制度、优化供给、提升品质；城市更新将进入加速推进阶段——“十五五”规划建议解读》(2025/11/3)

《解密上海楼市：上海楼市周期性结构性研究》
(2025/09/10)

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

目录

1 1月新房成交同比降幅收窄，二手房成交同比由负转正.....	5
1.1 新房：1月新房成交同比降幅收窄，一、二线城市同比降幅收窄，三四线同比降幅扩大....	5
1.2 二手房：1月二手房成交同比由负转正	6
1.3 库存：库存规模同环比均下降，去化周期同环比均提升	7
2 土地市场：1月土地市场成交规模同环比均下滑，溢价率环比提升	9
3 房企：1月百强房企全口径销售降幅收窄；拿地金额、拿地强度同比均下滑	12
3.1 销售：百强房企1月全口径销售同比降幅收窄，权益口径销售同比降幅扩大	12
3.2 拿地：百强房企拿地金额、拿地强度同比均下滑	13
3.3 房企融资与债券到期：1月房地产行业融资规模同比下滑，环比增长	14
4 政策：1月央行释放多项利好；首批商业不动产 REITs 申报至交易所	16
5 1月地产板块跑赢沪深300，因情绪切换和板块轮动.....	18
6 投资建议	19
7 风险提示	20
8 附录	21

图表目录

图表 1.1月新房成交面积 716.8 万平，环比下降 42.3%，同比下降 22.0%.....	5
图表 2.1月一、二、三四线新房成交面积环比增速分别为-36.0%、-50.5%、-25.6%.....	5
图表 3.1月一、二、三四线新房成交面积同比增速分别为-14.0%、-18.1%、-41.1%.....	5
图表 4.我们跟踪的城市中，仅宝鸡、吉安、江门、清远新房成交面积同环比均实现正增长.....	6
图表 5.1月 18 城二手房成交面积 799.4 万平，环比下降 2.0%，同比上升 9.0%...6	6
图表 6.1月一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-5.7%、0.3%、-3.6%.....	6
图表 7.1月一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 15.0%、2.5%、16.0%.....	7
图表 8.1月我们跟踪的重点城市中，多数城市二手房成交面积同环比正增长.....	7
图表 9.截至 2026 年 1 月末，12 个城市新房库存面积为 11291.1 万平，环比下降 0.4%，同比下降 6.3%.....	7
图表 10.截至 2026 年 1 月末，一、二、三四线城市库存面积环比增速分别为-0.8%、0.01%、1.1%.....	7
图表 11.截至 2026 年 1 月末，一、二、三四线城市库存面积同比增速分别为-7.6%、-6.2%、4.2%.....	8
图表 12.截至 2026 年 1 月末，12 个城市整体新房库存面积去化周期为 18.1 个月，环比上升 0.3 个月，同比上升 3.8 个月.....	8
图表 13.截至 2026 年 1 月末，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.9、15.2、35.9 个月.....	8
图表 14.截至 2026 年 1 月末，一、二、三四线城市去化周期环比分别上升 0.3、0.03、3.9 个月.....	8
图表 15.截至 2026 年 1 月末，一、二线城市去化周期同比分别上升 4.3、3.3 个月，三四线城市同比下降 8.2 个月.....	8
图表 16.截至 2026 年 1 月底，仅上海、杭州、福州去化周期在 12 个月以内.....	8
图表 17.1 月全国成交土地规划总建筑面积为 1.30 亿平，环比下降 76.5%，同比下降 20.2%.....	9
图表 18.1 月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-64.0%、-79.7%、-75.9%.....	9
图表 19.1 月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 111.1%、-17.9%、-19.6%.....	9
图表 20.1 月全国住宅类成交土地建面 2377 万平，环比下降 87.7%，同比下降 33.4%.....	9
图表 21.1 月一、二、三线城市住宅类土地成交建面环比增速分别为-91.8%、-89.5%、-87.4%.....	9
图表 22.1 月一、二、三线城市住宅类土地成交建面同比增速分别为-81.2%、-	

28.3%、-31.3%.....	9
图表 23. 1 月全国成交土地平均楼面价 879 元/平，环比下降 36.8%，同比下降 20.9%.....	10
图表 24. 1 月平均土地溢价率为 2.87%，较上月上升了 0.86 个百分点，较 2025 同期下降了 4.34 个百分点.....	10
图表 25. 1 月一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-64.3%、-35.0%、-27.3%.....	10
图表 26. 1 月一、二、三线城市成交土地楼面价同比增速分别为-92.7%、-20.0%、2.6%.....	10
图表 27. 1 月一、二、三线城市成交土地平均溢价率分别为 0%、3.34%、1.92%.....	11
图表 28. 1 月全国住宅类用地成交土地平均楼面价为 2813 元/平，环比下降 0.6%，同比下降 20.5%.....	11
图表 29. 1 月全国住宅类用地平均溢价率为 3.09%，环比上升 1.06 个百分点，较去年同期下降 6.74 个百分点.....	11
图表 30. 1 月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价环比增速为 16.9%、8.1%、13.0%.....	11
图表 31. 1 月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价同比增速分别为-51.8%、-20.2%、20.8%.....	11
图表 32. 1 月一、二、三线城市住宅类用地平均土地溢价率分别为 0%、3.64%、1.46%.....	11
图表 33. 百强房企 1 月权益口径销售金额 1286 亿元，同比下降 28.5%.....	12
图表 34. 1 月 CR5、CR10、CR20、CR50 单月权益口径销售额增速分别为-6.9%、-16.2%、-20.8%、-25.8%.....	12
图表 35. 1 月各梯队房企权益销售同比降幅均扩大.....	12
图表 36. TOP20 房企超半数房企 1 月销售同比增速为正.....	13
图表 37. 百强房企 1 月全口径拿地金额 579 亿元，同比下降 49.5%.....	13
图表 38. 1 月百强房企拿地强度为 32%，环比提升 9 个百分点.....	13
图表 39. 1 月涉及土地投资较多的房企有越秀地产、华润置地.....	14
图表 40. 2026 年 1 月房地产行业国内外债券、信托、ABS 发行规模合计 396 亿元，同比下降 26%，环比增长 7%.....	14
图表 41. 2026 年 1 月房地产行业国内债券、海外债、信托、ABS 平均发行利率 3.50%，同比提升 0.95 个百分点，环比提升 0.94 个百分点.....	14
图表 42. 1 月首开、中海、首创、华润发行债券规模较大，分别为 28.5、25、20、20 亿元，平均发行利率分别为 3.32%、1.92%、3.02%、1.99%.....	15
图表 43. 2026 年全年房地产行业国内外债券到期规模为 7157 亿元.....	15
图表 44. 房地产行业 1 月绝对收益为 4.3%.....	18
图表 45. 房地产行业 1 月相对沪深 300 收益为 2.7%.....	18
图表 46. 城市数据选取清单.....	21

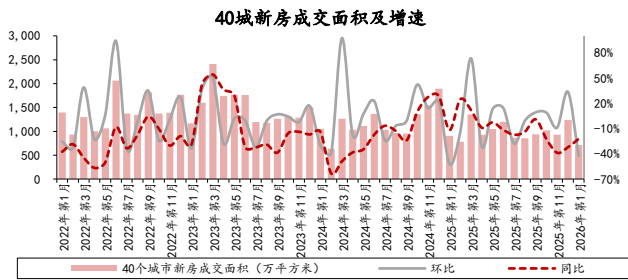
1 月新房成交同比降幅收窄，二手房成交同比由负转正

1.1 新房：1 月新房成交同比降幅收窄，一、二线城市同比降幅收窄，三四线同比降幅扩大

1 月新房成交同比降幅收窄。1 月 40 城新房成交面积 716.8 万平，环比下降 42.3%，同比下降 22.0%，同比降幅较上月收窄 10.1 个百分点。春节假期错配的影响下，去年同期基数相对较低，新房成交面积同比降幅收窄。

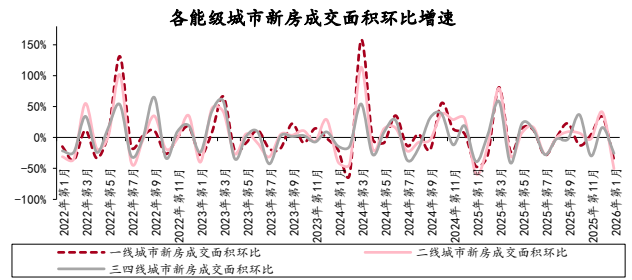
从各能级城市来看，1 月一、二线城市新房成交量同比降幅收窄；三四线城市在低基数的情况下，同比降幅仍然扩大，市场持续低迷。1) 一线城市：1 月新房成交面积 187.2 万平，环比下降 36.0%，同比下降 14.0%，同比降幅较上月收窄 14.8 个百分点。具体来看，四个一线城市同环比均下滑，北京环比下降 29%、同比下降 8%，上海环比下降 37%、同比下降 10%，广州环比下降 38%，同比下降 7%，深圳环比下降 38%、同比下降 37%。2) 二线城市 1 月新房成交面积 349.9 万平，环比下降 50.5%，同比下降 18.1%，同比降幅较上月收窄 13.6 个百分点。其中，仅青岛、苏州、福州新房成交同比出现上涨，其余我们跟踪的二线城市同环比均下跌。3) 三四线城市 1 月新房成交面积 179.8 万平，环比下降 25.6%，同比下降 41.1%，同比降幅较上月扩大了 2.1 个百分点。宝鸡、吉安、江门、清远新房成交同环比均提升，莆田、泰安、云浮、惠州新房成交同比增长，衢州新房成交环比增长，其余城市新房成交同环比呈下降趋势。

图表 1.1 月新房成交面积 716.8 万平，环比下降 42.3%，同比下降 22.0%



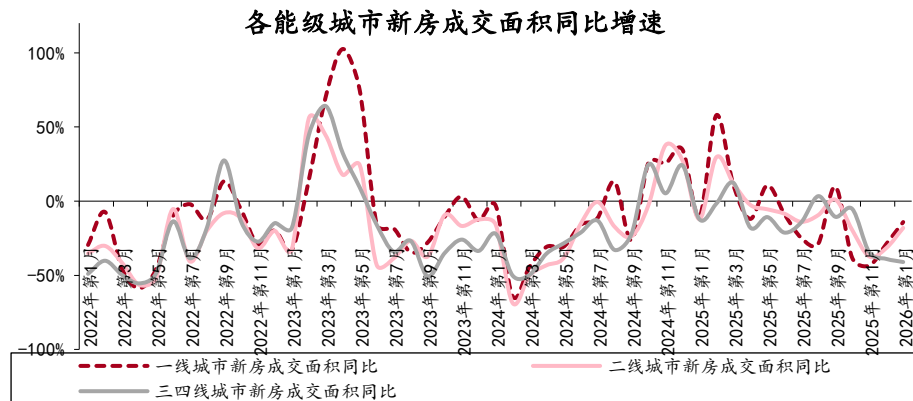
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2.1 月一、二、三四线新房成交面积环比增速分别为 -36.0%、-50.5%、-25.6%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 3.1 月一、二、三四线新房成交面积同比增速分别为 -14.0%、-18.1%、-41.1%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 我们跟踪的城市中，仅宝鸡、吉安、江门、清远新房成交面积同环比均实现正增长

2026年1月全国重点城市新房成交面积（单位：万平）									
能级	城市	成交面积	环比	同比	能级	城市	成交面积	环比	同比
一线	北京	31	-29%	-8%	三四线	宝鸡	7	76%	102%
	上海	68	-37%	-10%		吉安	17	548%	465%
	广州	60	-38%	-7%		池州	3	-39%	-21%
	深圳	27	-38%	-37%		舟山	3	-34%	-40%
	合计	187	-36%	-14%		江门	21	6%	15%
二线	南宁	30	-36%	-35%		韶关	4	-17%	-35%
	杭州	39	-57%	-23%		东莞	8	-61%	-35%
	武汉	41	-83%	-30%		佛山	29	-14%	-0.1%
	青岛	85	-4%	5%		莆田	3	-31%	4%
	苏州	17	-34%	8%		泰安	5	-69%	37%
	福州	10	-47%	10%		清远	16	0.01%	13%
	成都	59	-22%	-39%		衢州	5	831%	-31%
	宁波	18	-52%	-44%		云浮	5	-29%	2%
	南京	17	-56%	-28%		海门	2	-24%	-51%
	济南	35	-18%	-11%		温州	1	-96%	-97%
合计	350	-51%	-18%	扬州	6	-53%	-72%		
					惠州	28	-13%	21%	
					合计	180	-26%	-41%	

资料来源：同花顺，中银证券

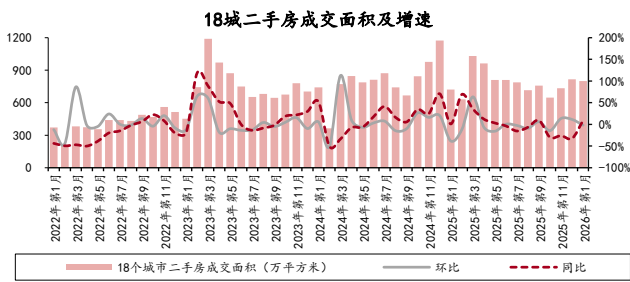
1.2 二手房：1月二手房成交同比由负转正

1月二手房成交同比由负转正。1月18城二手房成交面积799.4万平，环比下降2.0%，同比上升9.0%，同比增速较上月提升41.3个百分点。

从各城市能级来看，各能级城市二手房成交同比增速均由负转正。1月一、二、三四线城市二手房成交面积分别为189.0、444.7、165.6万平，环比增速分别为-5.7%、0.3%、-3.6%，同比增速分别为15.0%、2.5%、16.0%，同比增速分别较上月提升了45.4、37.6、43.8个百分点。一线城市中，北京二手房成交面积同比增长15%、环比下降9%，深圳同比增长14%、环比增长5%；二线城市中，杭州、青岛、厦门同环比均正增长，苏州环比增长、同比下降，南宁、成都同比增长、环比下降，南京同环比均下滑。

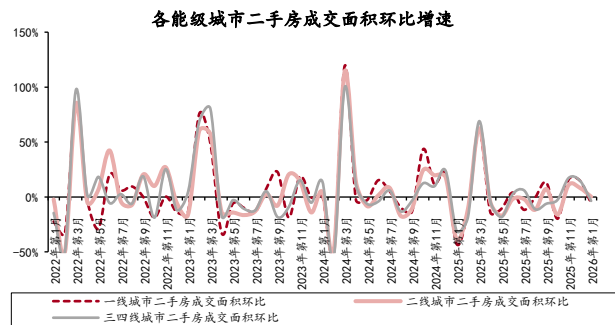
预判后市，2月正值传统淡季且存在春假假期，预计市场将延续供需两淡，我们仍要重点关注年后、及3-4月的成交情况。

图表 5. 1月18城二手房成交面积799.4万平，环比下降2.0%，同比上升9.0%



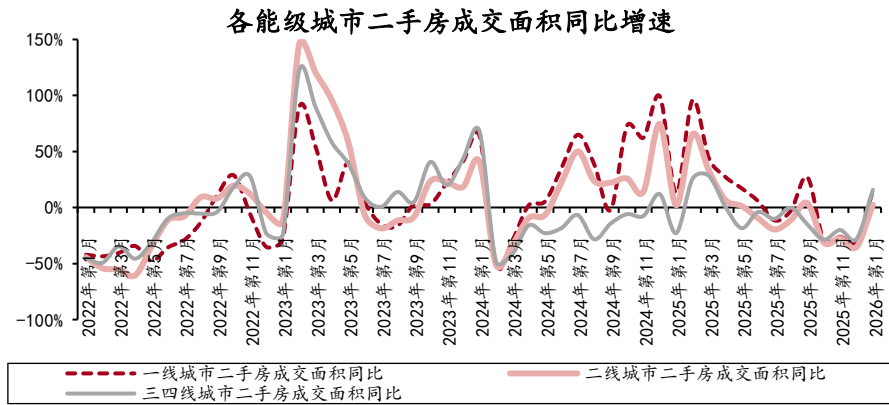
资料来源：同花顺，中银证券

图表 6. 1月一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-5.7%、0.3%、-3.6%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 7.1 月一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 15.0%、2.5%、16.0%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 8.1 月我们跟踪的重点城市中，多数城市二手房成交面积同环比正增长

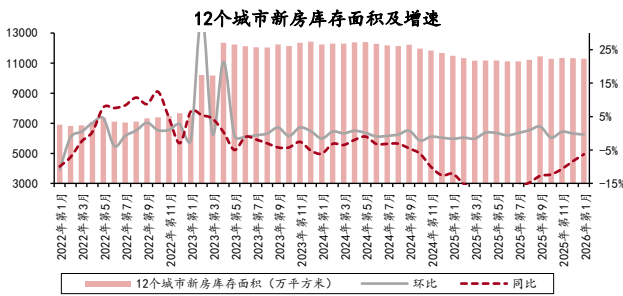
2026年1月全国重点城市二手房成交面积 (单位: 万平)									
能级	城市	成交面积	环比	同比	能级	城市	成交面积	环比	同比
一线	北京	135	-9%	15%	三四线	东莞	34	-2%	23%
	深圳	54	5%	14%		韶关	6	-9%	13%
	合计	189	-6%	15%		吉安	4	-24%	-7%
二线	杭州	56	8%	19%		扬州	20	-34%	77%
	南京	52	-1%	-11%		佛山	67	11%	39%
	青岛	48	17%	29%		池州	2	134%	-15%
	苏州	57	12%	-9%		清远	27	-5%	30%
	厦门	23	27%	35%		衢州	5	9%	20%
	南宁	35	-35%	5%		合计	166	-4%	16%
	成都	173	-1%	3%		总计	799	-2%	9%
	合计	445	0%	3%					

资料来源：同花顺，中银证券

1.3 库存：库存规模同环比均下降，去化周期同环比均提升

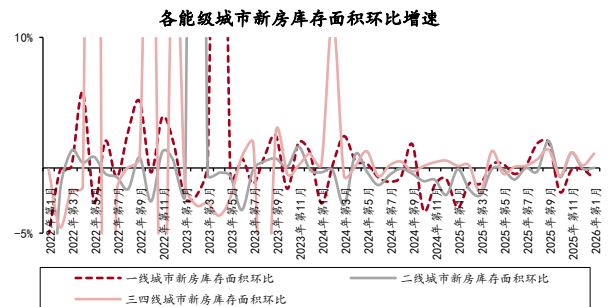
库存规模同环比均下降，去化周期同环比均提升。截至 1 月末，我们跟踪的 12 城新房库存面积为 1.13 亿平，环比下降 0.4%，同比下降 6.3%；整体去化周期为 18.1 个月，环比上升 0.3 个月，同比上升 3.8 个月。一、二、三四线城市库存面积环比增速分别为-0.8%、0.01%、1.1%，同比增速分别为-7.6%、-6.2%、4.2%；去化周期分别为 18.9、15.2、35.9 个月，环比分别上升 0.3、0.03、3.9 个月，一、二线城市同比分别上升 4.3、3.3 个月，三四线城市同比下降 8.2 个月。具体来看，1 月我们跟踪的所有城市中仅上海、杭州、福州去化周期在 12 个月内。

图表 9.截至 2026 年 1 月末，12 个城市新房库存面积为 11291.1 万平，环比下降 0.4%，同比下降 6.3%



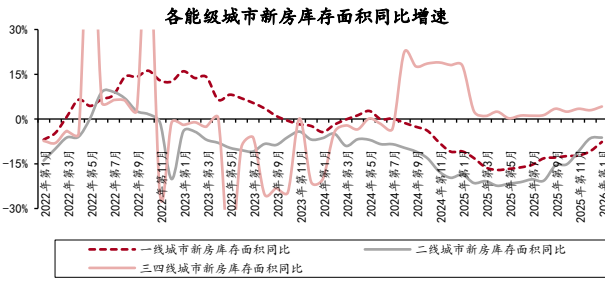
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10.截至 2026 年 1 月末，一、二、三四线城市库存面积环比增速分别为-0.8%、0.01%、1.1%



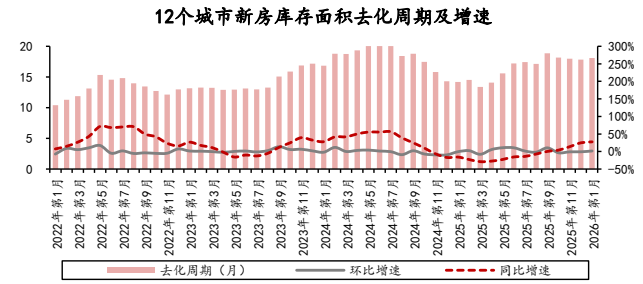
资料来源：同花顺，中银证券

图表 11.截至 2026 年 1 月末，一、二、三四线城市库存面积同比增速分别为-7.6%、-6.2%、4.2%



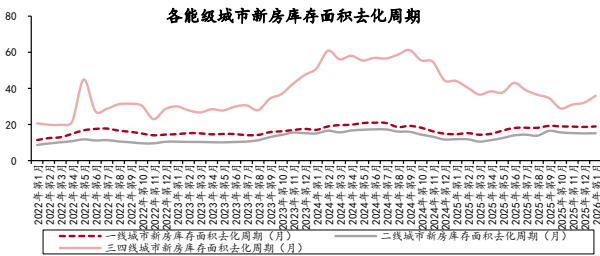
资料来源：同花顺，中银证券

图表 12.截至 2026 年 1 月末，12 个城市整体新房库存面积去化周期为 18.1 个月，环比上升 0.3 个月，同比上升 3.8 个月



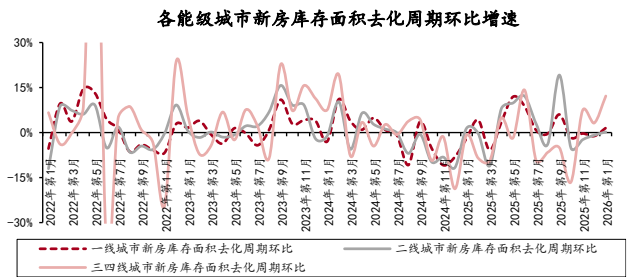
资料来源：同花顺，中银证券

图表 13.截至 2026 年 1 月末，一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.9、15.2、35.9 个月



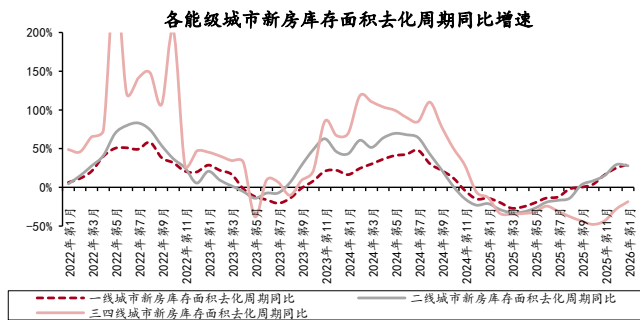
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14.截至 2026 年 1 月末，一、二、三四线城市去化周期环比分别上升 0.3、0.03、3.9 个月



资料来源：同花顺，中银证券

图表 15.截至 2026 年 1 月末，一、二线城市去化周期同比分别上升 4.3、3.3 个月，三四线城市同比下降 8.2 个月



资料来源：同花顺，中银证券

图表 16.截至 2026 年 1 月底，仅上海、杭州、福州去化周期在 12 个月以内

2026年1月全国重点城市新房库存面积及去化周期 (单位: 万平、月)							
能级	城市	库存面积	环比	同比	去化周期	环比	同比
一线	上海	771	-0.4%	2%	8.8	1%	18%
	北京	1933	-1%	-10%	31.3	7%	28%
	深圳	582	-3%	-10%	24.4	-10%	101%
二线	杭州	540	-0.4%	7%	8.7	-2%	20%
	苏州	605	1%	1.3%	28.2	-0.4%	101%
	宁波	607	0.2%	-13%	21.9	1%	49%
三四线	福州	196	-2%	-30%	11.3	5%	-36%
	韶关	256	2%	7%	30.5	18%	-32%
	莆田	204	0.1%	0.6%	46.1	3%	6%

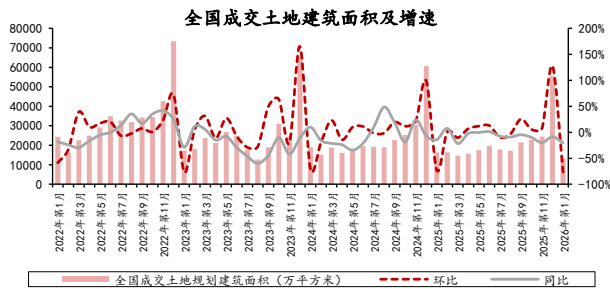
资料来源：同花顺，中银证券

数据说明：商品房：北京，深圳；商品住宅：上海，杭州，苏州，宁波，福州，韶关，莆田。

2 土地市场：1 月土地市场成交规模同环比均下滑，溢价率环比提升

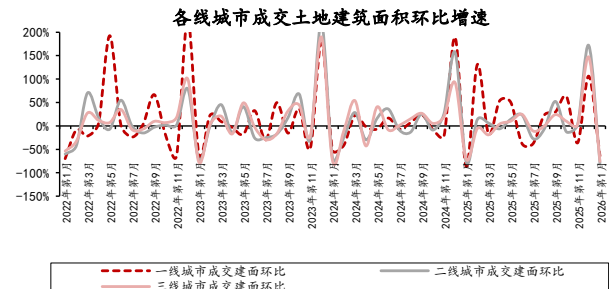
1 月土地市场成交规模同环比均下滑。1 月全国（300 城）成交土地规划总建筑面积为 1.30 亿平，环比下降 76.5%，同比下降 20.2%，同比降幅较上月扩大了 11.6 个百分点。一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-64.0%、-79.7%、-75.9%，同比增速分别为 111.1%、-17.9%、-19.6%。单看住宅用地，全国住宅类成交土地建面 2377 万平，环比下降 87.7%，同比下降 33.4%，同比降幅扩大了 24.7 个百分点。一、二、三线城市住宅类土地成交建面环比增速分别为-91.8%、-89.5%、-87.4%，同比增速分别为-81.2%、-28.3%、-31.3%。

图表 17. 1 月全国成交土地规划总建筑面积为 1.30 亿平，环比下降 76.5%，同比下降 20.2%



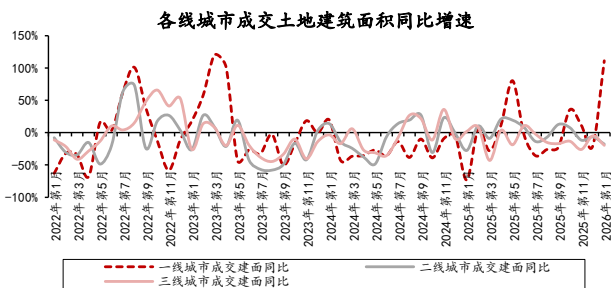
资料来源：Wind，中银证券

图表 18. 1 月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-64.0%、-79.7%、-75.9%



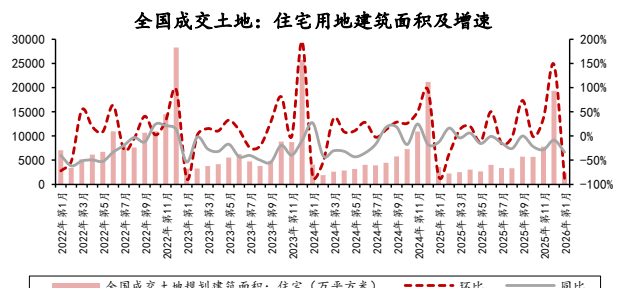
资料来源：Wind，中银证券

图表 19. 1 月一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为 111.1%、-17.9%、-19.6%



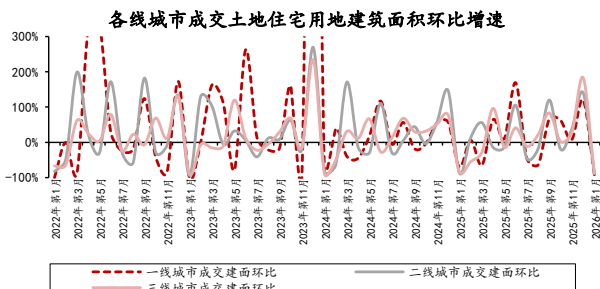
资料来源：Wind，中银证券

图表 20. 1 月全国住宅类成交土地建面 2377 万平，环比下降 87.7%，同比下降 33.4%



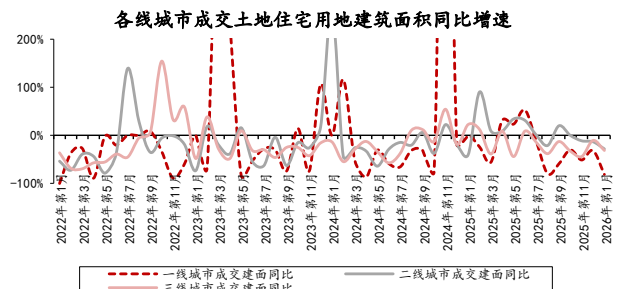
资料来源：Wind，中银证券

图表 21. 1 月一、二、三线城市住宅类土地成交建面环比增速分别为-91.8%、-89.5%、-87.4%



资料来源：Wind，中银证券

图表 22. 1 月一、二、三线城市住宅类土地成交建面同比增速分别为-81.2%、-28.3%、-31.3%

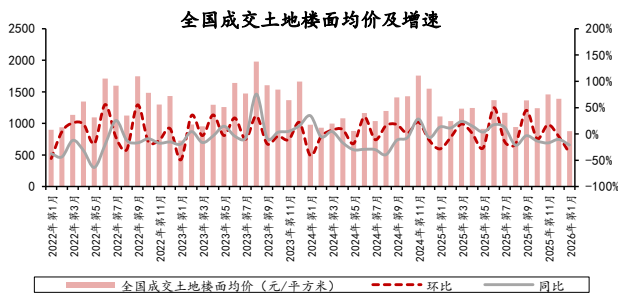


资料来源：Wind，中银证券

从市场热度来看，一、二线城市住宅类用地溢价率环比提升。从全类型土地来看，1月全国（300城）成交土地平均楼面价879元/平，环比下降36.8%，同比下降20.9%；平均土地溢价率为2.87%，较上月上升了0.86个百分点，同比下降了4.34个百分点。一、二、三线城市成交土地楼面均价分别为1706、1324、1084元/平，环比增速分别为-64.3%、-35.0%、-27.3%，同比增速分别为-92.7%、-20.0%、2.6%；平均溢价率分别为0%、3.34%、1.92%，其中一线城市环比下降5.42个百分点，同比下降14.61个百分点；二线城市环比上升2.34个百分点，同比下降10.11个百分点；三线城市环比上升0.41个百分点，同比上升0.19个百分点。

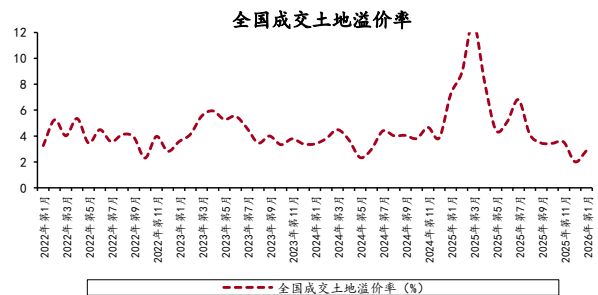
从住宅类用地来看，1月全国（300城）住宅类用地成交平均楼面价为2813元/平，环比下降0.6%，同比下降20.5%。本月全国住宅类用地平均溢价率为3.09%，环比上升1.06个百分点，同比下降6.74个百分点。一、二、三线城市住宅类用地平均楼面价为21496、5207、3699元/平，环比增速分别为16.9%、8.1%、13.0%，同比增速分别为-51.8%、-20.2%、20.8%；土地溢价率分别为0%、3.64%、1.46%，其中，一线城市环比下降7.25个百分点，同比下降15.34个百分点；二线城市环比上升2.56个百分点，同比下降14.42个百分点；三线城市环比上升0.19个百分点，同比下降0.17个百分点。

图表 23. 1月全国成交土地平均楼面价 879 元/平，环比下降 36.8%，同比下降 20.9%



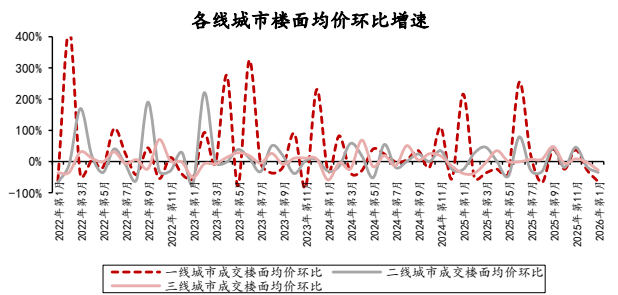
资料来源：Wind，中银证券

图表 24. 1月平均土地溢价率为 2.87%，较上月上升了 0.86 个百分点，较 2025 同期下降了 4.34 个百分点



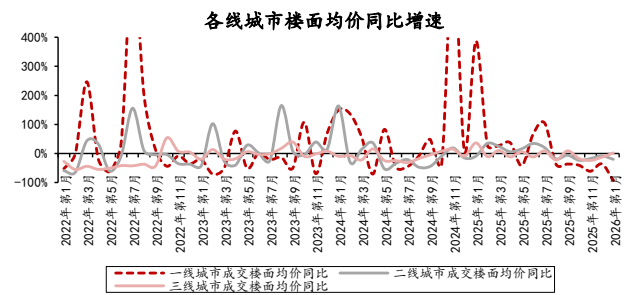
资料来源：Wind，中银证券

图表 25. 1月一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-64.3%、-35.0%、-27.3%



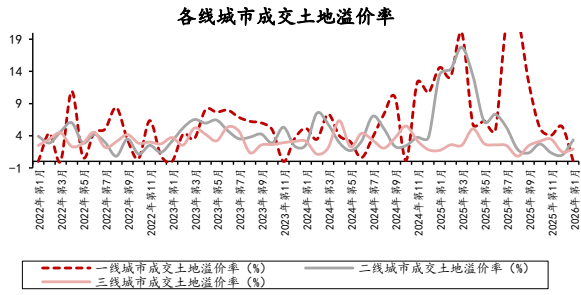
资料来源：Wind，中银证券

图表 26. 1月一、二、三线城市成交土地楼面价同比增速分别为-92.7%、-20.0%、2.6%



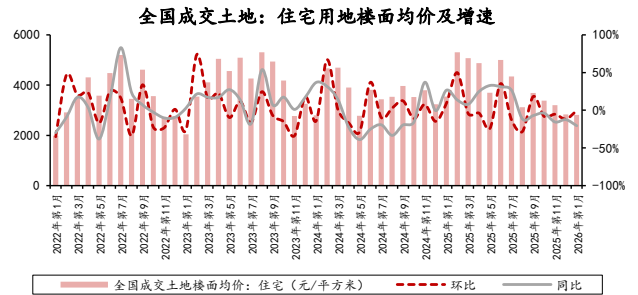
资料来源：Wind，中银证券

图表 27. 1月一、二、三线城市成交土地平均溢价率分别为 0%、3.34%、1.92%



资料来源: Wind, 中银证券

图表 28. 1月全国住宅类用地成交土地平均楼面价为 2813 元/平, 环比下降 0.6%, 同比下降 20.5%



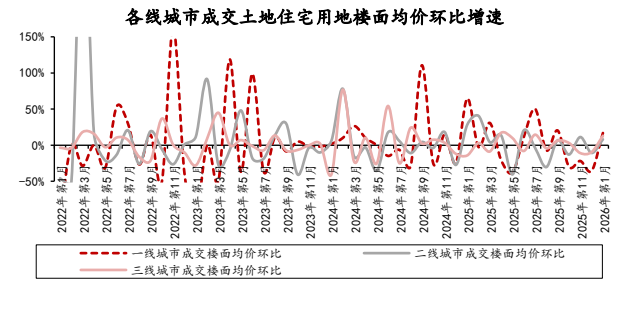
资料来源: Wind, 中银证券

图表 29. 1月全国住宅类用地平均溢价率为 3.09%，环比上升 1.06 个百分点，较去年同期下降 6.74 个百分点



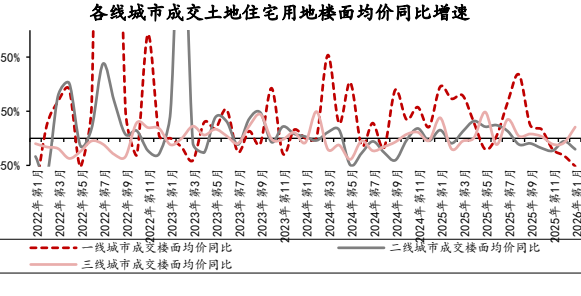
资料来源: Wind, 中银证券

图表 30. 1月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价环比增速为 16.9%、8.1%、13.0%



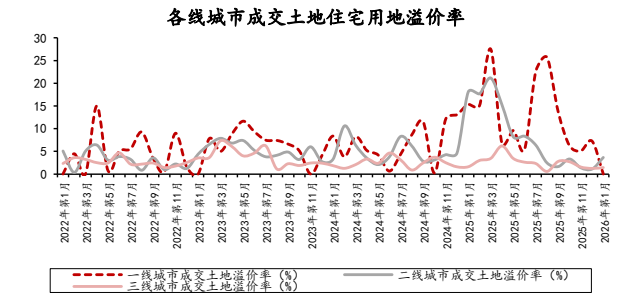
资料来源: Wind, 中银证券

图表 31. 1月一、二、三线城市住宅类用地成交土地平均楼面价同比增速分别为-51.8%、-20.2%、20.8%



资料来源: Wind, 中银证券

图表 32. 1月一、二、三线城市住宅类用地平均土地溢价率分别为 0%、3.64%、1.46%



资料来源: Wind, 中银证券

3 房企：1 月百强房企全口径销售降幅收窄；拿地金额、拿地强度同比均下滑

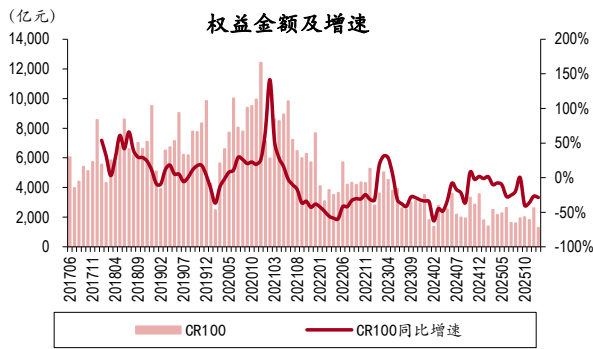
3.1 销售：百强房企 1 月全口径销售同比降幅收窄，权益口径销售同比降幅扩大

百强房企 1 月全口径销售同比降幅收窄，权益口径销售同比降幅扩大。百强房企 1 月实现全口径销售额 1822 亿元，同比下降 24.7%（前值：-27.9%）；权益口径 1286 亿元，同比下降 28.5%（前值：-26.7%）。

1 月各梯队房企权益销售同比降幅均扩大。2026 年 1 月 CR5、CR10、CR20、CR50 全口径销售额同比增速分别为 -6.8%、-11.9%、-18.8%、-22.4%，CR5、CR20 同比降幅较 2025 年 12 月扩大 1.4、0.5 个百分点，CR10、CR50 同比降幅收窄 0.7、2.1 个百分点；权益口径销售额同比增速分别为 -6.9%、-16.2%、-20.8%、-25.8%，同比降幅分别扩大 5.8、6.7、3.6、2.5 个百分点。

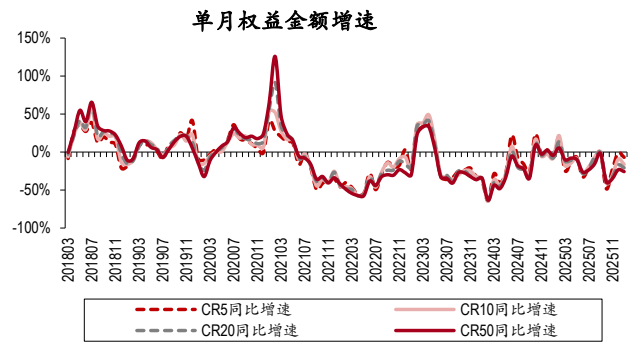
TOP20 房企中，1 月销售额同比增速为正的房企有：中旅投资（+1373%）、中建壹品（+320%）、邦泰集团（+123%）、中建东孚（+49%）、中海地产（+21%）、中国金茂（+13%）、绿地控股（+6%）、华润置地（+0.4%）。

图表 33. 百强房企 1 月权益口径销售金额 1286 亿元，同比下降 28.5%



资料来源：克而瑞，中银证券

图表 34. 1 月 CR5、CR10、CR20、CR50 单月权益口径销售额增速分别为 -6.9%、-16.2%、-20.8%、-25.8%



资料来源：克而瑞，中银证券

图表 35. 1 月各梯队房企权益销售同比降幅均扩大

房企梯队	单月全口径销售 (亿元)			单月全口径销售增速		
	2025 年 1 月	2025 年 12 月	2026 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 12 月	2026 年 1 月
CR5	623	1,397	581	-15.4%	-5.4%	-6.8%
CR10	1,014	1,964	894	-12.3%	-12.6%	-11.9%
CR20	1,495	2,508	1,214	-10.0%	-18.3%	-18.8%
CR50	2,036	3,111	1,580	-7.7%	-24.5%	-22.4%
CR100	2,420	3,409	1,822	-5.3%	-27.9%	-24.7%
房企梯队	单月权益口径销售 (亿元)			单月权益口径销售增速		
	2025 年 1 月	2025 年 12 月	2026 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 12 月	2026 年 1 月
CR5	473	1,136	441	-9.1%	-1.1%	-6.9%
CR10	752	1,566	630	-8.3%	-9.5%	-16.2%
CR20	1,067	1,947	845	-8.0%	-17.2%	-20.8%
CR50	1,489	2,402	1,105	-4.5%	-23.3%	-25.8%
CR100	1,799	2,605	1,286	-1.2%	-26.7%	-28.6%

资料来源：克而瑞，中银证券

图表 36. TOP20 房企超半数房企 1 月销售同比增速为正

销售排名	公司	2026年1月全口径金额		2025年全年全口径销售金额均值		2025年12月全口径金额		2026年1月权益金额		2025年12月权益金额		2026年1月全口径面积		2025年12月全口径面积	
		同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比	同比		
1	保利发展	156 ↑	-13.4%	211	122	-18.7%	123 ↑	-13.3%	102	-13.5%	76 ↑	-24.0%	14	-83.7%	
2	中海地产	145 —	20.5%	209	399	-0.7%	133 —	20.4%	367	-13.4%	61 —	37.2%	152	17.2%	
3	华润置地	117 ↓	0.4%	195	410	28.1%	79 ↓	-2.0%	279	27.4%	32 ↓	-34.0%	121	-18.2%	
4	中旅投资	87 ↑	1372.9%	14	26	24.9%	12 ↑	157.4%	17	4.3%	6 ↑	-	7	-15.1%	
5	招商蛇口	77 ↓	-15.0%	163	255	-15.7%	46 ↓	-25.0%	179	-11.1%	37 ↑	-11.9%	76	-35.0%	
6	中国金茂	76 ↓	13.3%	95	128	-15.9%	52 ↑	13.4%	89	-15.8%	34 ↑	11.2%	11	-91.0%	
7	建发国际	65 ↓	-25.5%	102	96	-44.1%	53 ↑	-22.6%	66	-49.7%	24 ↓	-55.5%	57	-26.6%	
8	绿城中国	63 ↓	-10.6%	128	205	-11.7%	42 ↓	-8.1%	164	1.9%	20 ↓	-6.1%	76	-3.8%	
9	万科	56 ↑	-49.3%	112	98	-55.6%	36 ↑	-49.3%	64	-55.6%	51 ↑	-37.0%	95	-46.9%	
10	滨江集团	53 ↑	-26.4%	85	72	-24.8%	23 —	-35.4%	35	-21.7%	9 ↑	-44.7%	12	-44.7%	
11	越秀地产	42 ↓	-36.6%	90	110	-18.5%	25 ↓	-36.4%	65	-20.0%	12 ↓	-47.8%	33	-26.3%	
12	保利置业	38 ↑	-20.8%	42	27	34.5%	24 ↑	-22.6%	21	29.0%	15 ↑	-6.3%	7	40.0%	
13	中国铁建	37 ↑	-47.5%	61	60	-38.5%	34 ↑	-43.3%	49	-43.8%	29 ↓	-38.2%	86	-21.0%	
14	中建东孚	35 ↓	48.5%	34	117	-7.5%	19 ↓	-8.1%	147	319.7%	15 ↓	-33.2%	44	152.0%	
15	绿地控股	35 ↓	6.1%	59	86	42.2%	32 ↓	5.7%	77	42.1%	45 ↓	50.0%	159	183.9%	
16	中建壹品	29 ↓	320.3%	34	119	13.4%	28 ↓	377.6%	96	3.7%	3 ↓	-17.1%	38	-9.6%	
17	华发股份	28 ↓	-71.0%	65	52	-67.5%	16 ↓	-72.7%	35	-68.7%	9 ↑	-73.4%	19	-68.3%	
18	碧桂园	26 ↑	-7.2%	34	34	-21.6%	22 ↑	-2.2%	27	-22.7%	32 ↑	-7.2%	42	-16.0%	
19	邦泰集团	26 ↑	122.6%	25	21	3.9%	25 ↑	116.8%	20	2.5%	22 ↑	160.5%	29	6.2%	
20	龙湖集团	25 ↓	-45.8%	53	37	-52.8%	17 ↑	-43.8%	24	-49.2%	20 —	-36.8%	36	-28.4%	
CR5		581	-6.8%	906	1397	-5.4%	441	-6.9%	1136	-1.1%	270	-18.3%	614	-11.6%	
CR10		894	-11.9%	1389	1964	-12.6%	630	-16.2%	1566	-9.5%	421	-18.8%	908	-18.0%	
CR20		1214	-18.8%	1831	2508	-18.3%	845	-20.8%	1947	-17.2%	569	-22.6%	1209	-23.0%	
CR50		1580	-22.4%	2406	3111	-24.5%	1105	-25.8%	2402	-23.3%	746	-26.8%	1580	-27.1%	
CR100		1822	-24.7%	2798	3409	-27.9%	1286	-28.5%	2605	-26.7%	860	-29.5%	1763	-28.8%	

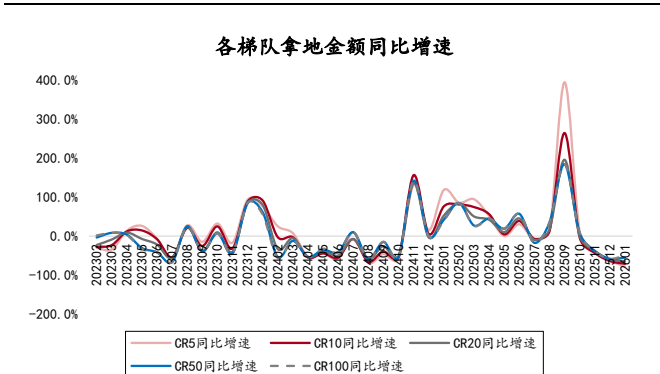
资料来源：克而瑞，公司公告，中银证券

备注：金额单位：亿元；面积单位：万平。同比基数均来源于克而瑞。红色箭头表示对应指标的排名上升，绿色箭头表示排名下降，黄色横线表示排名不变。

3.2 拿地：百强房企拿地金额、拿地强度同比均下滑

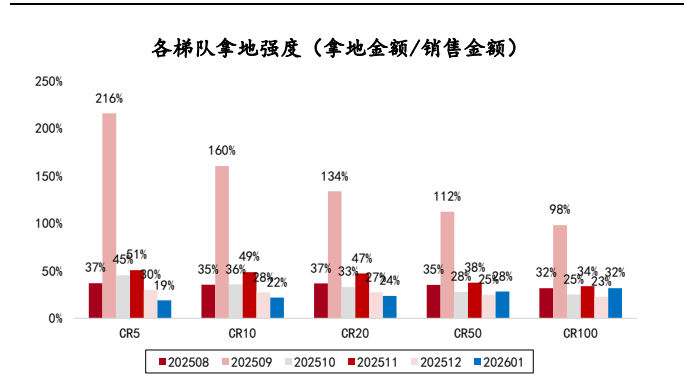
百强房企拿地金额、拿地强度同比均下滑。百强房企 1 月全口径拿地金额 579 亿元，同比下降 49.5%，百强房企拿地强度（拿地金额/销售金额）为 32%，环比提升 9 个百分点，同比下降 16 个百分点；拿地建面 1443 万平，同比下降 27.4%；楼面均价达到 4017 元/平，同比下降 30.5%。头部房企拿地强度相对较小，CR5、CR10、CR20、CR50 拿地强度分别为 19%、22%、24%、28%。具体来看，1 月拿地金额较多的主流房企有：越秀地产（拿地金额 26 亿元，拿地强度 61%）、华润置地（22 亿元，19%）。

图表 37. 百强房企 1 月全口径拿地金额 579 亿元，同比下降 49.5%



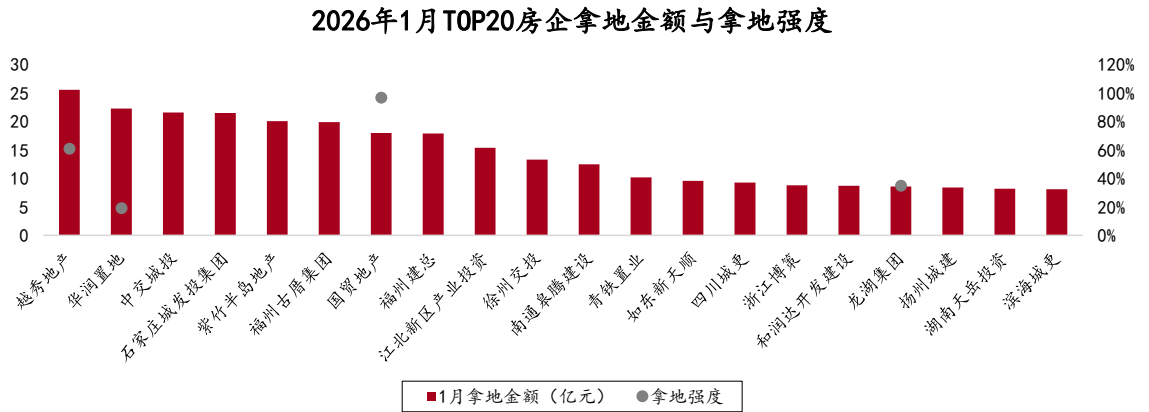
资料来源：克而瑞，中银证券

图表 38. 1 月百强房企拿地强度为 32%，环比提升 9 个百分点，



资料来源：克而瑞，中银证券

图表 39. 1月涉及土地投资较多的房企有越秀地产、华润置地

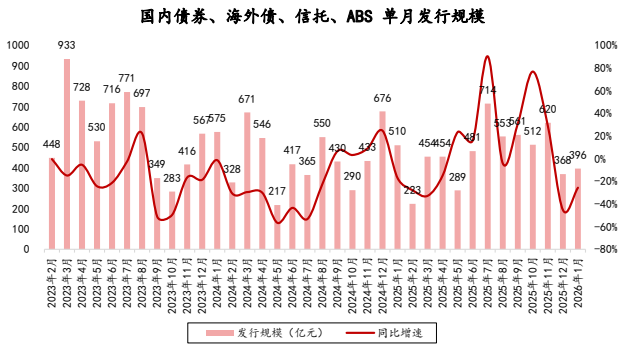


资料来源：克而瑞，中银证券

3.3 房企融资与债券到期：1月房地产行业融资规模同比下滑，环比增长

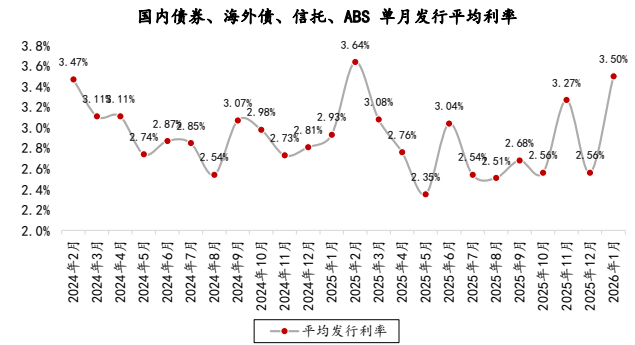
1月房地产行业融资规模同比下滑，环比增长。1月房地产行业国内外债券、ABS发行规模合计396亿元，同比下降26%，环比增长7%，平均发行利率3.50%，同比提升0.95个百分点，环比提升0.94个百分点。其中，国内债券发行规模260亿元，同比下降5%，环比增长99%，平均发行利率2.48%，同比下降0.13个百分点，环比下降0.32个百分点；海外债券发行规模46亿元，平均发行利率11.39%；ABS发行规模90亿元，同比下降65%，环比下降62%，平均发行利率2.42%，同比下降0.07个百分点，环比持平。具体来看，首开、中海、首创、华润发行业债券规模较大，分别为28.5、25、20、20亿元，平均发行利率分别为3.32%、1.92%、3.02%、1.99%。

图表 40. 2026年1月房地产行业国内外债券、信托、ABS发行规模合计396亿元，同比下降26%，环比增长7%



资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 2026年1月房地产行业国内债券、海外债、信托、ABS平均发行利率3.50%，同比提升0.95个百分点，环比提升0.94个百分点



资料来源：中指院，中银证券

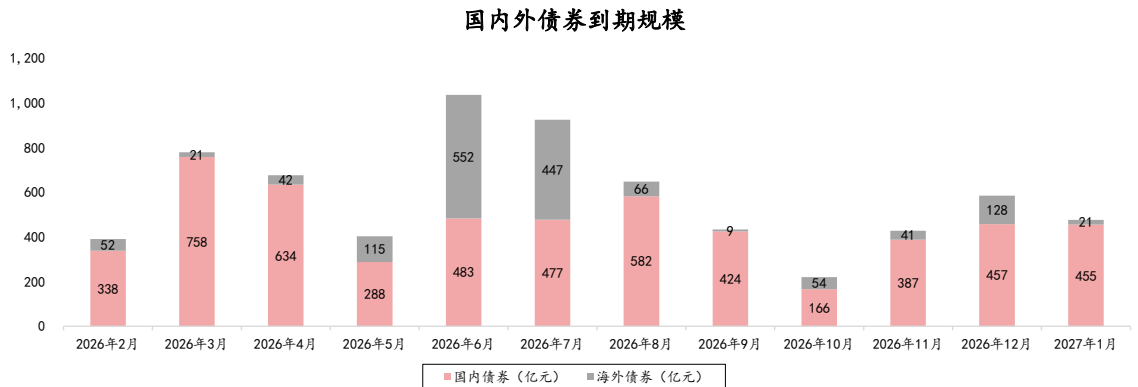
图表 42. 1月首开、中海、首创、华润发行债券规模较大，分别为 28.5、25、20、20 亿元，平均发行利率分别为 3.32%、1.92%、3.02%、1.99%

1月典型企业融资				
企业名称	国内债券(亿元)	海外债券(亿元)	合计(亿元)	平均利率(%)
首开	28.5		28.5	3.32
中海	25.0		25.0	1.92
首创	20.0		20.0	3.02
华润	20.0		20.0	1.99
苏高新	17.0		17.0	1.79
陆家嘴	15.0		15.0	1.85
保利置业	15.0		15.0	2.78
金融街	14.0		14.0	3.05
中海宏洋	10.0		10.0	2.40
绿城	10.0		10.0	2.90
京能置业	10.0		10.0	2.10
大悦城	10.0		10.0	2.81
建发	9.5		9.5	2.80
新希望	8.8		8.8	3.29
光明房地产	6.0		6.0	2.34
瑞安房地产		20.9	20.9	9.75

资料来源：中指院，中银证券

从到期情况来看，2026 年全年房地产行业国内外债券到期规模为 7157 亿元，其中 3、6、7 月是到期小高峰，到期规模分别为 779、1035、924 亿元。

图表 43. 2026 年全年房地产行业国内外债券到期规模为 7157 亿元



资料来源：中指院，中银证券

4 政策：1 月央行释放多项利好；首批商业不动产 REITs 申报至交易所

中央层面，央行降低再贷款利率、降低商业用房购房贷款最低首付比例；财政部延续换房个税退税政策；继 2025 年 12 月末政策打通后，1 月 8 只首批商业不动产 REITs 申报至交易所。

1) 央行在 1 月 15 日国新办举行的“介绍货币金融政策支持实体经济高质量发展成效”新闻发布会上举行的提出：降低再贷款利率，保障性住房再贷款将下调 0.25pct 至 1.25%，有助于更好地推动收购存量商品房用于保障房。

2) 1 月 17 日，央行、金融监管总局发布关于商业用房购房贷款最低首付比例整政策的通知，将商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付比例从 50% 下调至 30%。该项政策有利于支持推动商办房地产市场去库存。

3) 换房个税退税政策延续至 2027 年底。1 月 14 日，财政部、税务总局、住建部联合发布《关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》，明确自 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，对出售自有住房并在现住房出售后 1 年内重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。此次延续实施支持居民换购住房有关个税政策，是对 2022 年 9 月出台的个税退税优惠政策的延续，且已经是对该政策的第二次延续。2022 年 9 月 30 日，财政部和税务总局联合印发《关于支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》，出台居民换购住房个税退税优惠政策，当时该政策执行周期为 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日。曾在 2023 年 8 月，发文延续实施支持居民换购住房有关个税政策至 2025 年 12 月 31 日。

4) 根据上交所官网，1 月 29 日-30 日，已有 8 只商业不动产 REITs 申报至交易所（分别为华安锦江商业、中金唯品会商业、汇添富上海地产商业、国泰海通砂之船商业、华安陆家嘴商业、华夏凯德商业、华夏银泰百货商业、华夏保利发展商业不动产 REITs），预计募集总额 314.7 亿元，涵盖酒店、写字楼与配套商业、奥特莱斯、购物中心、服务式公寓等多种商业业态，原始权益人有保利发展、上海地产、陆家嘴、凯德投资、银泰百货、锦江国际、唯品会、砂之船（西安）。

5) 根据财联社报道，多家房企目前已经不被监管部分要求每月上报“三条红线”指标，不过部分出险房企被要求向总部所在城市专班组定期汇报资产负债率等财务指标。2020 年 8 月，监管部门为控制房企有息负债规模，对房企设置了融资“三条红线”，不过近几年基本已经不被提及。

地方层面，广东、吉林、山东、重庆调降商业用房贷款首付比例；杭州、上海、苏州发布“十五五”规划建议，因地制宜部署房地产工作；多地优化公积金贷款政策，厦门、银川扩宽提取可使用范围，沈阳优化“商转公”；南京、银川等地发放购房补贴。

1) 广东、吉林、山东等多省市下调商业用房贷款首付比例。

1 月 21 日，广东省调整商业用房贷款首付比例，商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付款比例调整为不低于 30%。

1 月 26 日，吉林省调整商业用房贷款首付比例，吉林省各城市商业用房（含商住两用房）购房贷款最低首付款比例调整为不低于 30%。

1 月 26 日，山东省调整商业用房贷款首付比例，全省商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付款比例调整为不低于 30%。

1 月 28 日，重庆调整商业用房贷款首付比例，商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付款比例调整为不低于 30%。

2) 多地发布“十五五”规划建议，因地制宜部署房地产工作。

1 月 16 日，杭州发布“十五五”规划建议，关于房地产部分指出，推动房地产高质量发展。加快构建房地产发展新模式，完善商品房销售制度，优化房地产供应结构，合理布局开发项目与配套设施，一体推进好房子、好小区、好社区、好城区建设，支持城乡居民刚性和多样化改善性住房需求。持续完善“配租+配售”的住房保障体系，创新拆迁安置房建设分配模式，提升住房保障能力。稳步实施物业服务质量提升行动。建立房屋全生命周期安全管理制度，探索推行房屋体检、房屋安全管理资金、房屋保险等制度。做实房地产项目全过程监管，妥善有效防范化解房地产风险。

1月19日，上海发布“十五五”规划建议，关于房地产部分指出，坚持租购并举，满足人民群众多样化多元化住房需求。增加保障性住房供给，加强新时代城市建设者管理者之家筹措供应。强化房屋全生命周期安全管理。加快构建房地产发展新模式，建设安全舒适绿色智慧的“好房子”，推动房地产高质量发展。

1月21日，苏州发布“十五五”规划建议，关于房地产部分指出，推动房地产高质量发展。加快构建房地产发展新模式，因时因势动态调整房地产政策，完善多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，发挥公积金支持住房消费作用。优化保障性住房供给，满足城镇工薪群体和各类困难家庭基本住房需求。加大住房以旧换新、房票安置力度，盘活存量商品房。推进“好房子”建设，扩大高品质住宅供给。推动建设创新型产业社区、商务社区和特色青年社区，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，鼓励老旧小区自主更新，下大力气解决电梯加装更新、停车、充电等难题。加快培育智能建造产业链，推动建筑业转型发展。促进建筑领域节能降碳，培育绿色建筑新增长点。

3) 多地优化公积金贷款政策，厦门、银川扩宽提取可使用范围，沈阳优化“商转公”。

1月5日，银川发布楼市新政，其中规定，多子女家庭，最高贷款额度可在最高贷款限额的基础上由上浮10万元和20万元调整为上浮20万元和30万元；缴存人可提取住房公积金用于个人及其配偶、父母、子女等直系亲属购买住房及支付所购住房所缴纳的契税；落实“商转公”政策，允许商业住房按揭贷款直转为住房公积金贷款。

1月7日，沈阳优化公积金政策，其中规定，灵活就业缴存人、异地缴存职工和现役军人申请“商转公”贷款，不再限制原商贷已偿还年限；“商转公”贷款比例限额由房屋价格的60%提高到房屋价格的80%；新市民、青年人住房公积金贷款限额提高到1.3倍政策的适用范围，由新建商品房放宽到新建商品房和二手自住住房。

1月7日，厦门优化公积金政策，其中规定，多子女家庭可贷额度增加25万元；扩大提取公积金支付购房首付款的范围，将原先预售新建商品住房扩大到现售商品住房和二手房；优化公积金提取政策，购买、建造、翻建、大修自住住房提取；家庭生活困难提取。

1月20日，银川优化公积金政策，支持缴存人提取公积金，用于住房结构加固、自主更新和原拆原建，累计提取金额不超过实际支付的费用，最高不超过10万元；持缴存人购买住房缴纳契税提取住房公积金，住房适老化改造提取住房公积金，残疾人住房无障碍改造提取住房公积金，住房适幼化改造提取住房公积金。

1月26日，天津优化公积金政策，购买首套住房的，贷款最高限额120万元；购买第二套住房的，贷款最高限额100万元。

4) 多地发放购房补贴，针对人才是补贴的重要方向。

1月4日，南京发布三项人才新政，发放青年人才房票，大专、本科、硕士、博士分别不少于3万元、6万元、10万元、15万元；对符合条件的在宁就业高校毕业生，按学生1万元、硕士3万元、博士10万元发放一次性生活补贴。

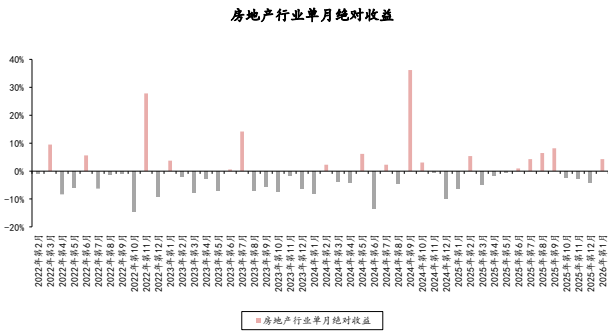
1月5日，银川发布楼市新政，对购买银川市新建商品住房的给予200元/平方米、“以旧换新”的给予300元/平方米购房补贴，两者单套补贴面积均不超过170平方米。

1月22日，湘潭印发《湘潭市促进房地产市场平稳健康发展的若干措施》，购买144平方米及以下住房的，补贴8000元/套；购买144平方米以上住房的，补贴16000元/套。

5 1月地产板块跑赢沪深 300，因情绪切换和板块轮动

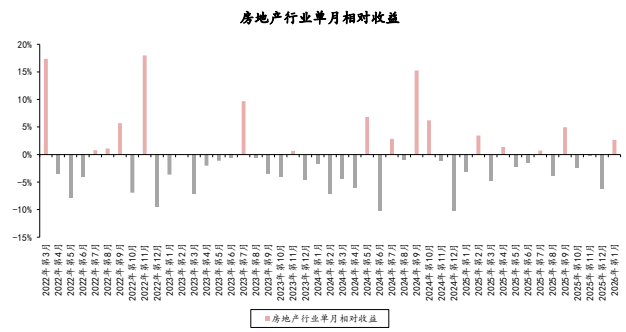
1月地产板块跑赢沪深 300，主要是因为情绪切换和板块轮动。1月房地产行业绝对收益为 4.3%，相对收益（相对沪深 300）为 2.7%。近期市场对于地产的关注度提升，主要是因为情绪切换和板块轮动。其他驱动事件有三：1) 首批 8 只商业不动产 REITs 已申报至交易所，对于持有方以及行业都是有利的。2) 上海三区“以旧换新”政策。“以旧换新”主要在于打通置换链条，但仍存在价格、利益平衡等问题，上海及其他城市很久之前就都做过，效果微弱，需静待观察。3) 成交同比出现好转，但需理性看待，主要是因为去年同期春节基数较低。

图表 44. 房地产行业 1 月绝对收益为 4.3%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 45. 房地产行业 1 月相对沪深 300 收益为 2.7%



资料来源：同花顺，中银证券

6 投资建议

我们认为，当前房地产行业仍然面临一定压力。当前防范地产及相关风险仍是首位。我们认为，市场的惯性下滑及不断蔓延的看跌预期也可能会倒逼政策尽快出台。2026 年全年来看，地产板块出现收益的机会较大，今年建议关注及配置。节奏上，可能会出现两个拐点，一个是一季度末左右的“政策拐点”，一个是四季度左右的“基本面拐点”。从投资建议角度来说，“政策拐点”需要提前布局，“基本面拐点”机会持续时间会更长，持续性的修复仍要待价格止跌回稳。“政策拐点”可能会体现在房地产供需两端的政策积极性提升，“基本面拐点”主要指需求好转的明朗度，主要体现在二手房价格的降幅收窄。从投资主线来说，部分房企在 2025 年计提减值相对充分，2026、2027 年减值压力减轻，在此变化之下有反转可能性；部分持有性商业地产公司已经提前布局新业态、新模式、新场景，更能把握新消费时代下的机遇。

现阶段我们建议关注三条主线：1) 基本面稳定、在一二线核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：华润置地、滨江集团、招商蛇口、建发国际集团。2) 连续在销售和拿地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团。3) 积极探索新消费时代下的新场景建设和运营模式的商业地产公司：华润万象生活、太古地产、瑞安房地产、嘉里建设、大悦城、百联股份。

7 风险提示

政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

8 附录

数据来源：新房、二手房成交，新房库存均来源于同花顺；土地市场数据来自于万得。

图表 46. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
<p>【新房】合计 40 个城市 一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州 二线城市 (10 个): 南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波 三四线城市 (26 个): 金华、宝鸡、台州、常德、吉安、娄底、池州、舟山、江门、韶关、东莞、佛山、莆田、泰安、焦作、肇庆、荆门、龙岩、东营、清远、衢州、云浮、海门、温州、扬州、惠州</p> <p>其中商品房: 深圳, 南宁, 广州, 金华, 宝鸡, 台州, 常德, 吉安, 娄底, 池州, 舟山; 商品住宅: 上海, 北京, 杭州, 南京, 武汉, 青岛, 苏州, 宁波, 福州, 东莞, 惠州, 济南, 扬州, 温州, 江门, 韶关, 成都, 佛山, 莆田, 泰安, 焦作, 肇庆, 荆门, 龙岩, 东营, 清远, 衢州, 云浮, 海门。</p> <p>由于宝鸡、吉安、池州、舟山、东莞、肇庆、龙岩、清远、衢州、云浮、海门、东营同期无数据可比, 因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
二手房成交情况选取城市
<p>【二手房】合计 18 个城市 一线城市 (2 个): 北京, 深圳 二线城市 (7 个): 杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都 三四线城市 (9 个): 东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</p> <p>其中商品房: 金华, 韶关, 吉安; 商品住宅: 北京、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都、东莞、扬州、佛山、池州、清远、衢州。</p> <p>由于青岛、成都、东莞、吉安、扬州、池州、清远、衢州同期无数据可比, 因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
新房库存及成交情况选取城市
<p>【库存】合计 12 个城市 一线城市 (4 个): 深圳、上海、北京、广州 二线城市 (5 个): 杭州、南京、苏州、宁波、福州 三四线城市 (3 个): 韶关、莆田、东营</p> <p>其中商品房: 北京, 深圳, 广州, 南京; 商品住宅: 上海, 杭州, 苏州, 宁波, 福州, 韶关, 莆田, 东营。</p> <p>由于南京 (套数、面积)、东营 (套数、面积)、广州 (面积) 同期无数据可比, 因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
土地市场选取城市
<p>【土地市场】百城数据, 合计 122 个城市。 一线城市 (4 个): 北京, 上海, 广州, 深圳。 二线城市 (26 个): 合肥, 福州, 厦门, 济南, 大连, 哈尔滨, 石家庄, 长春, 南昌, 太原, 珠海, 兰州, 成都, 重庆, 杭州, 武汉, 西安, 天津, 苏州, 南京, 郑州, 长沙, 沈阳, 青岛, 宁波, 佛山。 三四线城市 (92 个): 潍坊, 扬州, 海口, 汕头, 洛阳, 乌鲁木齐, 临沂, 唐山, 镇江, 盐城, 湖州, 赣州, 泰州, 济宁, 呼和浩特, 咸阳, 漳州, 揭阳, 江门, 桂林, 邯郸, 芜湖, 三亚, 阜阳, 淮安, 遵义, 银川, 衡阳, 上饶, 柳州, 淄博, 莆田, 绵阳, 湛江, 商丘, 宜昌, 沧州, 连云港, 南阳, 九江, 新乡, 信阳, 襄阳, 岳阳, 蚌埠, 驻马店, 滁州, 威海, 宿迁, 株洲, 宁德, 邢台, 潮州, 秦皇岛, 肇庆, 荆州, 周口, 马鞍山, 清远, 宿州, 鞍山, 安庆, 菏泽, 宜春, 黄冈, 泰安, 南充, 六安, 大庆, 舟山, 衢州, 吉林, 昆明, 无锡, 温州, 泉州, 南宁, 贵阳, 金华, 常州, 惠州, 嘉兴, 南通, 徐州, 中山, 保定, 台州, 绍兴, 烟台, 廊坊, 东莞, 嘉峪关。</p>

资料来源：同花顺，万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话:(8621)68604866
传真:(8621)58883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
传真:(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371