

证券研究报告/行业研究/行业深度

2026年02月26日

房地产行业：上海调整限购，楼市小阳春可期

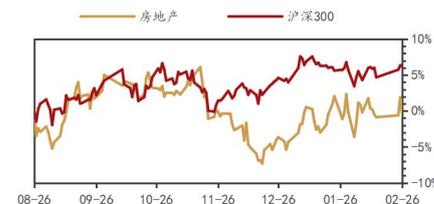
强于大市 (维持)

——房地产行业专题报告

研报摘要

- **1月重点城市二手房成交整体改善。**与2025年不同，2026年春节在2月中旬，1月房地产市场交易周期延长，无春节假期扰动，成交窗口期增长，1月份多地二手房成交套数同比正增长。北上深三地1月二手房成交套数同比涨幅超过20%。
- **新房市场成交改善弱于二手房。**1月开发商整体推盘供给下降，重点35城商品住宅供应量大幅下降，35城批准上市商品住宅4.11万套，同比下降超4成。二手房具备的价格、交付优势，部分刚需和改善需求转向二手房市场，分流新房需求。此外，2月中旬春节，部分购房者节前观望，购房意愿降温。
- **成交回暖叠加政策利好，70大中城市二手房价环比降幅持续收窄。**1月，个人出售购买不足2年的住房，增值税从5%降至3%，换房个税退税延续，降低交易成本。同时，多地放松限购、优化贷款，叠加“收购存量房用作公租房”等举措，稳定市场预期。2026年2月25日，上海进一步调整限购，非沪籍居民家庭和成年单身人士在外环内购房社保3改1，进一步扩大公积金贷款额度，最高额度从160万提高至240万。利好政策持续出台，稳定市场预期，二手房成交放量有望带动价格逐步企稳，1月深圳、杭州等地二手房成交放量，单月成交超过2025年12月，成交量逐步修复，有助于稳定市场预期。
- **部分房企持续推进多元化营销，春节假期整体楼市表现平稳。**根据中指数据，重点21城春节假期(2.15-2.23)新建商品住宅共网签成交10万平方米，相比去年春节假期日均成交量基本持平。部分城市积极开展购房活动，蓄力小阳春。
- **投资建议：**2026年开年政策基调积极，《求是》杂志明确房地产的金融属性，提出政策要一次性给足。换房个税退税延续，降低交易成本。多地放松限购、优化贷款，促进二手房成交改善。预计2026年仍将整体围绕“因城施策控增量、去库存、优供给”的思路，新开工、施工等投资链条仍面临一定压力，多举措去库存持续推进，“四代宅”等“好房子”在新建住房中供应比例有望增长。
- **风险提示：**商品房销售不及预期风险；政策调控效果不及预期风险；商品房去库存不及预期风险。

行业指数与大盘走势对比



证券分析师

蔡萌萌 17765178281

S0670524110001

caimengmeng@jrjzq.com.cn

联系人

相关研究：

目录

一、	政策延续积极，二手房成交回暖	4
二、	投资建议	8
三、	风险提示	9

图表目录

图 1: 2026 年 1 月多个城市二手房成交套数同比增长	4
图 2: 1 月重点 35 城商品住宅批准上市 4.11 万套, 同比下降 45.16%	4
图 3: 2026 年 1 月 30 大中城市新房日均成交面积同比环比均下降	5
图 4: 1 月一线城市新房价格指数环比降幅持平	5
图 5: 1 月一线城市新房价格指数同比降幅扩大	5
图 6: 1 月 70 大中城市环比改善, 同比降幅扩大	6
图 7: 1 月一线城市二手房价格指数同比降幅扩大	6
图 8: 1 月一线城市二手房价格指数环比改善	6
图 9: 1 月北京、上海、天津、重庆、深圳二手房议价空间略有缩小	7
图 10: 成都的二手房议价空间整体小于杭州、南京、武汉、广州	7
表 1: 部分城市 2026 年购房活动	7
表 2: 相关 ETF 一览表	8

一、政策延续积极，二手房成交回暖

1月重点城市二手房成交整体改善。与2025年不同，2026年春节在2月中旬，1月房地产市场交易周期延长，无春节假期扰动，成交窗口期增长，1月份多地二手房成交套数同比正增长。北上深三地1月二手房成交套数同比涨幅超过20%。

图1：2026年1月多个城市二手房成交套数同比增长

	二手房成交套数(万套)								二手房成交套数同比							
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026年1月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026年1月
北京	15.86	18.38	21.31	15.93	17.61	19.46	19.47	1.69	-6.38%	15.89%	15.96%	-25.22%	10.53%	10.49%	0.04%	21.32%
上海	8.39	10.05	4.47	2.60	3.91	6.61	6.97	0.69	15.86%	19.75%	-55.50%	-41.76%	30.12%	298.67%	5.33%	24.17%
深圳	6.22	6.88	5.60	3.61	4.77	5.51	5.18	0.39	-9.60%	10.62%	-18.60%	-35.56%	32.24%	15.45%	-5.88%	12.67%
杭州							8.74	0.70							71.21%	-10.84%
南京	11.48	4.85	4.95	15.06	22.09	23.09	23.30	1.81	31.57%	-57.73%	1.93%	204.42%	46.63%	4.55%	0.89%	5.55%
成都	5.56	6.30	6.39	5.03	6.34	6.75	6.14	0.51	2.87%	13.43%	1.36%	-21.25%	25.97%	6.47%	-9.03%	36.54%
青岛	10.70	6.65	7.16	5.69	7.21	6.87	6.56	0.56	16.89%	-37.87%	7.69%	-20.54%	26.74%	-4.70%	-4.55%	-10.35%
苏州	4.78	4.55	4.73	2.93	2.84	3.00	2.92	0.31	97.68%	-4.81%	3.86%	-38.06%	-2.88%	5.29%	-2.37%	83.16%
无锡	6.29	6.30	5.23	3.91	4.44	4.36	4.07	0.34	19.68%	0.03%	-16.96%	-25.24%	13.65%	-1.88%	-6.63%	51.42%
东莞	3.49	2.98	2.22	2.18	3.58	3.40	4.19	0.40	1.01%	-14.52%	-25.42%	-1.80%	64.31%	-5.23%	23.21%	31.28%
扬州	1.70	1.71	1.28	1.41	1.94	2.03	2.41	0.25	-5.75%	0.41%	-24.68%	9.63%	37.41%	4.72%	18.91%	66.18%
南宁	3.68	2.90	1.78	1.68	2.32	3.95	3.66	0.29	46.57%	-21.18%	-38.62%	-5.42%	37.98%	70.25%	-7.55%	-18.70%

	二手房成交套数(套)								二手房成交套数同比							
	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月
北京	16,838	14,526	15,007	17,650	13,595	16,217	19,087	16,912	2.27%	15.87%	6.18%	9.04%	28.21%	21.87%	19.04%	21.32%
上海	20,774	19,337	19,912	20,389	18,483	22,943	22,961	22,834	21.24%	5.12%	11.34%	27.89%	24.18%	15.18%	22.72%	24.17%
深圳	5,494	5,786	5,189	5,822	5,393	5,598	6,685	6,880	7.66%	3.03%	10.52%	42.52%	27.32%	33.78%	31.63%	24.21%
杭州	4,174	4,075	3,760	3,615	3,336	3,627	3,708	3,905	26.46%	16.90%	6.27%	9.55%	41.77%	46.79%	33.03%	12.67%
南京	7,459	7,263	6,388	6,382	5,295	6,513	7,040	6,996								-10.84%
成都	19,214	20,202	17,486	19,399	16,994	17,531	18,585	18,143	7.83%	4.89%	-0.05%	27.56%	14.18%	33.13%	34.93%	5.55%
青岛	5,411	5,745	5,032	4,834	4,726	4,771	4,956	5,093	-3.51%	7.05%	-0.57%	1.00%	26.89%	25.88%	22.22%	36.54%
苏州	5,757	5,595	5,016	4,833	4,257	5,141	5,315	5,628	0.91%	14.13%	12.75%	2.90%	14.10%	5.84%	38.68%	-10.35%
厦门	2,731	2,558	2,284	2,300	2,089	2,313	2,609	3,110	8.16%	-2.40%	-4.40%	10.52%	18.87%	27.74%	38.71%	83.16%
无锡	3,598	3,621	3,002	3,182	3,072	3,253	4,061	3,351	-1.96%	4.08%	-2.12%	-1.15%	23.08%	21.88%	-5.49%	51.42%
东莞	3,537	3,870	3,126	3,123	3,776	3,548	4,415	3,995	27.28%	1.14%	10.15%	15.11%	7.16%	0.34%	-2.06%	31.28%
扬州	1,579	1,616	1,383	1,513	1,664	2,315	5,011	2,511	10.13%	6.60%	-1.07%	7.30%	7.61%	27.13%	41.61%	66.18%

资料来源：Wind，金融街证券研究所

新房市场成交改善弱于二手房。1月开发商整体推盘供给下降，重点35城商品住宅供应量大幅下降，35城批准上市商品住宅4.11万套，同比下降超4成。二手房具备的价格、交付优势，部分刚需和改善需求转向二手房市场，分流新房需求。此外，2月中旬春节，部分购房者节前观望，购房意愿降温。

图2：1月重点35城商品住宅批准上市4.11万套，同比下降45.16%



资料来源：中指院，金融街证券研究所

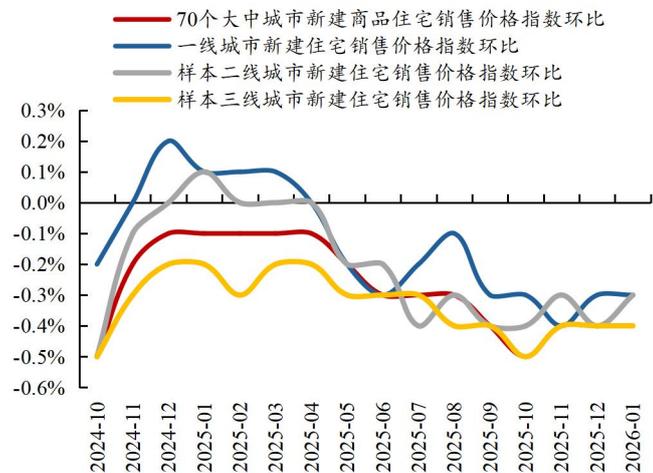
图3：2026年1月30大中城市新房日均成交面积同比环比均下降

新房日均成交面积（万平方米）											
	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月	11月环比	12月环比	1月环比	11月同比	12月同比	1月同比
30大中城市	24.36	23.68	25.77	36.23	17.03	8.82%	40.59%	-52.98%	-34.01%	-26.75%	-21.66%
一线城市	7.38	6.38	6.63	7.94	5.31	3.91%	19.71%	-33.13%	-42.75%	-35.35%	-20.44%
样本二线城市	11.69	11.64	14.49	21.65	7.69	24.45%	49.44%	-64.47%	-30.64%	-22.54%	-19.50%
样本三线城市	5.30	5.66	4.65	6.64	4.03	-17.81%	42.80%	-39.24%	-29.34%	-28.04%	-26.89%
北京	2.84	2.14	1.52	2.42	1.66	-29.07%	59.00%	-31.32%	-53.93%	-45.16%	-38.54%
上海	4.51	2.98	4.25	4.92	3.49	42.27%	15.85%	-29.09%	-15.76%	-8.00%	0.15%
深圳	0.66	0.59	0.68	1.40	0.87	15.11%	07.21%	-37.83%	-76.20%	-48.34%	-36.78%
广州	2.49	2.44	2.49	3.13	1.95	2.37%	25.59%	-37.72%	-37.08%	-31.45%	-6.67%
杭州	1.92	1.53	2.49	4.47	1.31	62.68%	79.29%	-70.72%	1.66%	21.69%	3.17%
苏州	0.97	1.12	0.50	1.23	0.78	-55.09%	44.92%	-36.22%	-74.21%	-61.40%	-19.61%
武汉	3.56	4.05	6.56	10.98	1.89	62.22%	67.30%	-82.75%	-11.67%	-11.59%	-25.94%
成都	4.27	3.49	4.30	5.01	3.67	23.01%	16.65%	-26.67%	-38.84%	-37.19%	-25.42%
青岛	2.32	2.02	1.81	2.59	1.81	-10.01%	42.72%	-30.18%	-36.01%	-32.34%	-8.54%
济南	1.92	1.61	1.36	2.12	1.52	-15.62%	55.89%	-28.22%	-46.31%	-11.67%	-14.22%
东莞	1.15	0.87	0.63	1.40	0.59	-27.95%	22.76%	-57.97%	-54.89%	-29.23%	-26.20%
佛山	1.92	2.05	1.83	2.55	1.69	-10.82%	39.57%	-33.87%	-33.55%	-20.62%	-12.05%
二手房日均成交面积（万平方米）											
	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月	11月环比	12月环比	1月环比	11月同比	12月同比	1月同比
北京	5.14	3.77	4.69	5.34	4.70	24.41%	4.08%	12.08%	20.89%	22.43%	16.11%
上海	5.67	4.84	6.17	6.02	5.96	27.45%	-2.37%	-1.05%	16.08%	25.99%	6.65%
深圳	1.83	1.59	1.81	2.02	2.12	3.91%	2.01%	4.58%	30.89%	34.89%	12.98%
杭州	1.20	1.07	1.20	1.18	1.26	11.49%	-1.03%	6.28%	49.88%	40.79%	8.97%
成都	7.24	6.09	6.53	6.66	6.50	7.24%	1.98%	-2.36%	28.88%	34.15%	3.82%
厦门	1.11	0.62	1.06	0.88	1.37	70.20%	17.44%	56.20%	-3.18%	59.48%	46.98%
苏州	1.79	1.74	1.97	1.88	2.15	3.15%	-4.51%	4.37%	3.92%	46.65%	11.30%
东莞	1.06	1.19	1.21	1.30	1.23	2.15%	7.10%	-5.24%	4.78%	10.53%	9.45%
青岛	1.68	1.52	1.62	1.70	1.73	6.98%	4.76%	1.73%	24.95%	18.81%	38.75%
扬州	0.47	0.53	0.65	1.27	0.79	21.86%	95.87%	38.02%	23.18%	94.78%	80.13%
佛山	2.39	1.95	2.52	2.68	2.77	29.36%	6.14%	3.24%	3.51%	-1.53%	31.99%

资料来源：Wind，金融街证券研究所

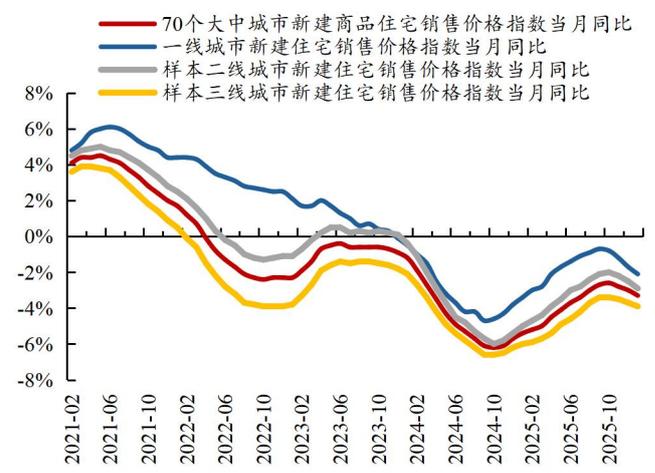
高基数效应仍在，一线城市新房价格估值回归。一线城市新房价格指数环比降幅同前月持平，其中，上海新房销售价格环比较上月持平，北京、广州、深圳新房价格虽小幅下跌，但降幅并未扩大。同比方面，高基数效应仍在影响，2025年1月一线城市新房价格仍处于相对高位，而2026年1月市场仍处于调整期，高基数导致同比跌幅被动放大。

图4：1月一线城市新房价格指数环比降幅持平



资料来源：Wind，金融街证券研究所

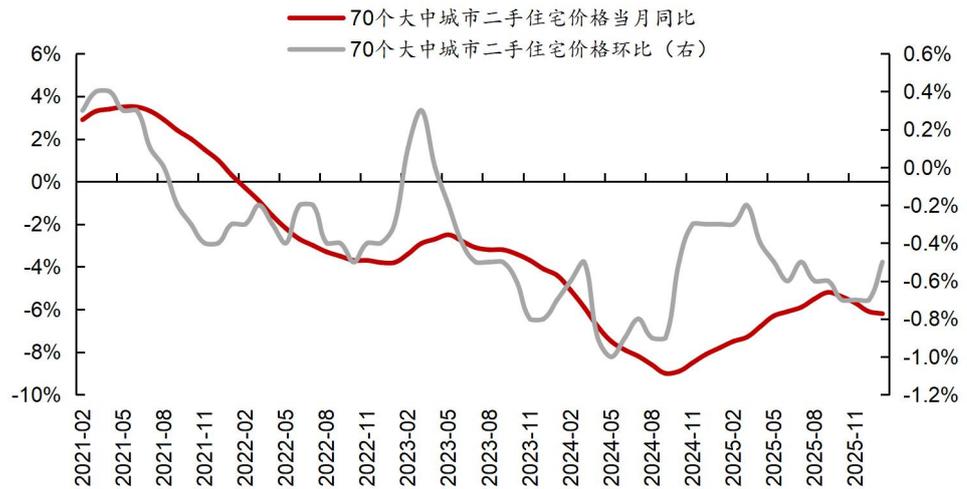
图5：1月一线城市新房价格指数同比降幅扩大



资料来源：Wind，金融街证券研究所

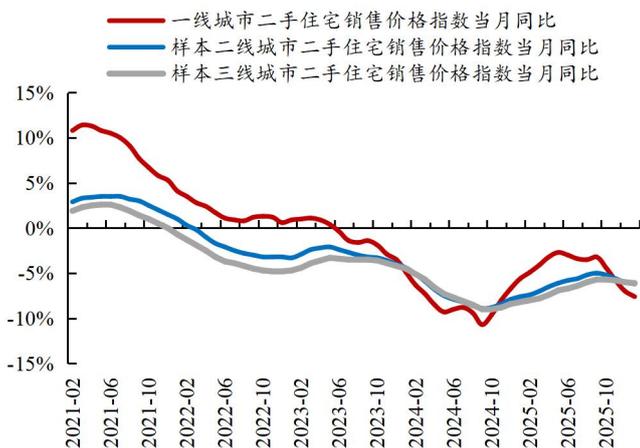
成交回暖叠加政策利好，70大中城市二手房价环比降幅持续收窄。1月，个人出售购买不足2年的住房，增值税从5%降至3%，换房个税退税延续，降低交易成本。同时，多地放松限购、优化贷款，叠加“收购存量房用作保租房”等举措，稳定市场预期。2026年2月25日，上海进一步调整限购，非沪籍居民家庭和成年单身人士在外环内购房社保3改1，进一步扩大公积金贷款额度，最高额度从160万提高至240万。利好政策持续出台，稳定市场预期，二手房成交放量有望带动价格逐步企稳，1月深圳、杭州等地二手房成交放量，单月成交超过2025年12月，成交量逐步修复，有助于稳定市场预期。

图6：1月70大中城市环比改善，同比降幅扩大



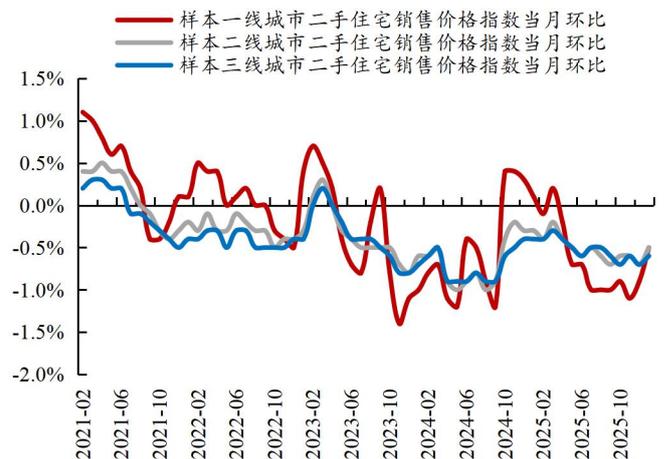
资料来源：Wind，金融街证券研究所

图7：1月一线城市二手房价格指数同比降幅扩大



资料来源：Wind，金融街证券研究所

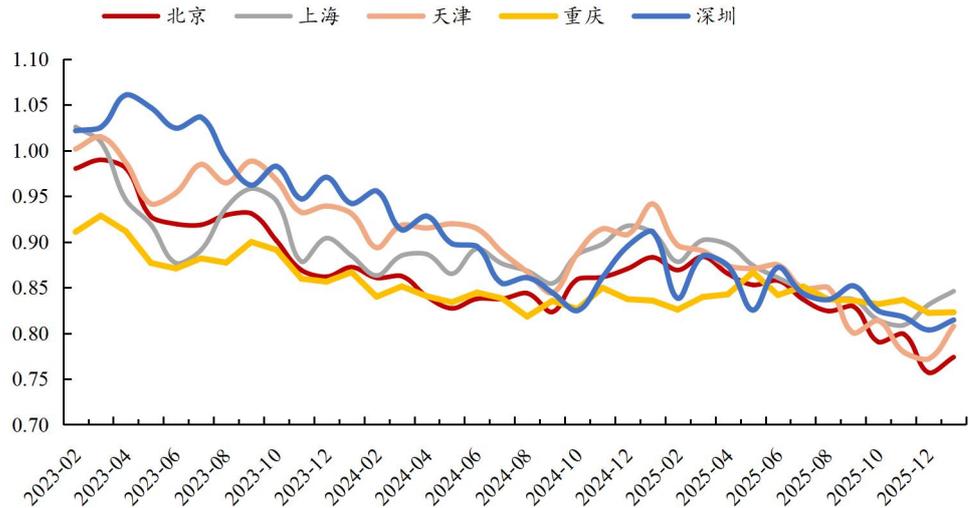
图8：1月一线城市二手房价格指数环比改善



资料来源：Wind，金融街证券研究所

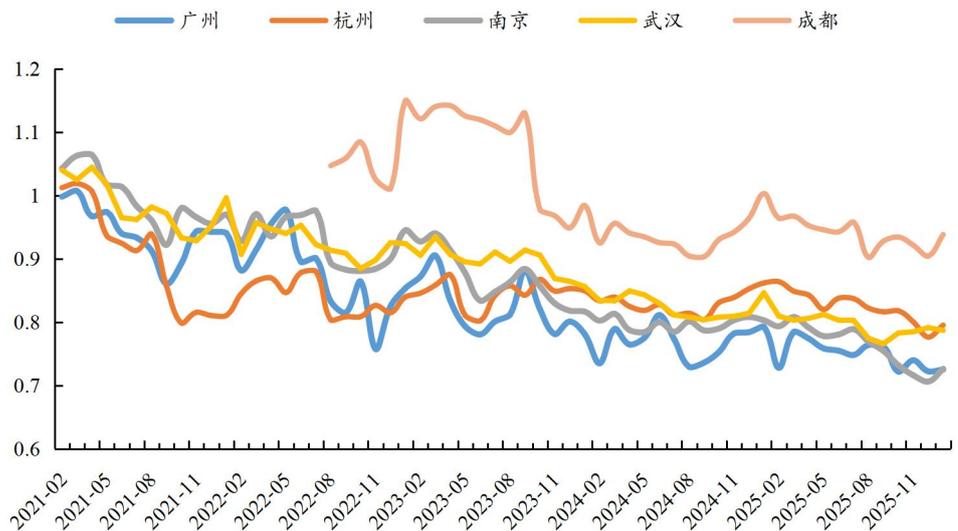
成交回暖，二手房议价空间略有缩小。1月，二手房成交持续放量，叠加政策出台稳定市场预期。我们采用二手房成交均价与二手房挂牌均价比值来大致刻画该城市二手房成交的议价空间，该比值越低，说明二手房成交过程中，二手房房东让利空间更大。整体来看，1月北京、上海等重点城市二手房议价空间缩小。

图 9：1 月北京、上海、天津、重庆、深圳二手房议价空间略有缩小



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 10：成都的二手房议价空间整体小于杭州、南京、武汉、广州



资料来源：Wind，金融街证券研究所

部分房企持续推进多元化营销，春节假期整体楼市表现平稳。根据中指数据，重点 21 城春节假期（2.15-2.23）新建商品住宅共网签成交 10 万平米，相比去年春节假期日均成交量基本持平。部分城市积极开展购房活动，蓄力小阳春。

表 1：部分城市 2026 年春节购房活动

城市	购房活动内容
北京	促销活动多样，“春节不打烊”为“小阳春”蓄力，核心区域或产品力较强的“好房子”项目仍能保持一定的热度。二手房受出游及返乡影响，带看量表现一般。
上海	多数楼盘延续“春节不打烊”的运营节奏，促销力度与 1 月基本持平。华润、保利、金茂等头部房企借此契机推出“业主春晚”等活动，进一步强化“邻里社区”概念。假期期间无项目认购或开盘，预计项目将在 3 月集中入市。
广州	近 50 家房企超 140 个楼盘推出“春节不打烊”活动，包括迎新新春优惠大礼包、特价房源、到

	访好礼、买房送家电礼包、买房送旅游基金、成交折扣等优惠措施。
深圳	超 30 个新房项目推出“春节不打烊”促销，涵盖 88 折大额折扣、最高 12 万元购房补贴、房款直减、物业费赠送、品牌家电礼包等多元福利，深港跨境交通便利化带动港客置业升温。
杭州	各大房企售楼处普遍“不打烊”，以绿城、招商、建发、华润等为代表的品牌推出年味市集、游园会、业主私宴及认购砸金蛋等“花式送礼”活动。
成都	优惠活动多以限时折扣及返乡置业活动为主，多个项目推出额外 1-2 个点优惠，外围区域“返乡置业”活动力度较大，部分热门楼盘仍保持较高人流量，预计节后将迎来一波签约潮。

资料来源：中指院，金融街证券研究所

二、投资建议

2026 年开年政策基调积极，《求是》杂志明确房地产的金融属性，提出政策要一次性给足。换房个税退税延续，降低交易成本。多地放松限购、优化贷款，促进二手房成交改善。预计 2026 年仍将整体围绕“因城施策控增量、去库存、优供给”的思路，新开工、施工等投资链条仍面临一定压力，多举措去库存持续推进，“四代宅”等“好房子”在新建住房中供应比例有望增长。

房价止跌回稳仍有一定压力，政策预期走强，尤其是 2026 年房贷利率调整、商品房收储、城市更新等政策的落地实施对房地产市场的提振作用。从地产股的角度来看，(1) 关注老库存减值计提充分、核心区域新增货值充足的开发商，如建发国际集团、绿城中国、滨江集团、华润置地、中国金茂等；(2) 恒隆地产、太古地产等商业运营能力突出的开发商在存量时代价值有望进一步凸显；(3) 二手房成交占比提升下关注中介机构的布局机会，如贝壳-W、我爱我家。

表 2：相关 ETF 一览表

基金代码	简称	基金规模 (亿元)	区间回报	主力资金净流入 (万元)
159707	华宝中证 800 地产 ETF	3.23	0.81%	989.00
159768	银华中证内地地产主题 ETF	3.48	0.82%	92.94
512200	南方中证全指房地产 ETF	46.79	1.79%	-18850.71
515060	华夏中证全指房地产 ETF	5.43	1.68%	-706.13
513690	博时恒生港股通高股息率 ETF	55.26	3.58%	2230.95
159545	易方达恒生港股通高股息低波动 ETF	75.73	2.61%	6313.74
513950	富国恒生港股通高股息低波动 ETF	32.55	2.56%	3973.89
520550	招商恒生港股通高股息低波动 ETF	13.39	2.55%	77.49
510810	汇添富中证上海国企 ETF	67.47	-0.90%	323.98
159691	工银中证港股通高股息精选 ETF	84.35	3.03%	14581.12
159940	广发中证全指金融地产 ETF	6.55	-0.97%	130.00
513170	鹏华恒生中国央企 ETF	3.60	-0.40%	-1581.37

资料来源：Wind，金融街证券研究所

注：区间日期指 2026/2/1-2026/2/25

三、 风险提示

商品房销售不及预期风险；

政策调控效果不及预期风险；

商品房去库存不及预期风险。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此声明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

法律主体声明

本报告隶属于金融街证券股份有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可登录 www.jrjzq.com.cn 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露

评级说明

公司评级	买入--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 20%以上 增持--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 10%~20% 持有--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10%~10% 卖出--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10%以下
行业评级	强于大市--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅 5%以上 中性--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5%~5% 弱于大市--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5%以下

相关证券市场代表性指数说明 本报告采用的基准指数--沪深 300 指数（简称基准）

免责声明

金融街证券股份有限公司具有证券投资咨询资格，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改、引用等。如有上述违法行为，本公司保留追究相关法律责任的权利。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。