

房地产行业月报

开发投资降幅收窄，市场逐步探底向稳

增持（维持）

2026年03月22日

证券分析师 姜好幸

执业证书：S0600525110001

jianghx@dwzq.com.cn

证券分析师 刘汪

执业证书：S0600526030001

liuwang@dwzq.com.cn

投资要点

- 开发投资降幅收窄，新开工竣工延续调整。**2026年1-2月，全国房地产累计开发投资9612亿元，同比变化-11.1%，降幅较2025年全年收窄6.1pct，房企投资态度在市场调整中保持谨慎但降幅有所收窄。累计房屋新开工面积5084万平方米，同比变化-23.1%，降幅较2025年全年扩大2.7pct；累计房屋竣工面积6320万平方米，同比变化-27.9%，降幅较2025年全年扩大9.8pct，竣工端受前期土地成交缩量及新开工面积下滑影响，仍面临调整压力。房企在去库存进程中，投资节奏有望逐步回归平衡。
- 销售边际改善，房价环比跌幅收窄。**2026年1-2月全国商品房销售面积为9293万平方米，同比变化-13.5%，降幅较2025年12月收窄2.1pct；销售额8186亿元，同比变化-20.2%，降幅较2025年12月收窄3.4pct。房价降幅环比收窄，城市表现分化，一线城市房价更具韧性，核心城市优质项目对销售起到一定带动作用，以“去库存”为主的低能级城市，受需求支撑不足等因素影响，短期市场仍有压力。
- 到位资金仍有压力，自筹资金降幅收窄。**2026年1-2月，房地产开发企业累计到位资金额为1.30万亿元，同比变化-16.5%，降幅较2025年全年走扩3.1pct。分类别来看，国内贷款、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-13.9%、-21.5%、-41.9%，自筹资金累计同比下降5.9%，降幅较2025年全年收窄6.3pct。政策层面积极发力，支持房企合理融资需求，房企现金流压力有望边际缓释。
- 投资建议：**2026年1-2月房地产投资降幅收窄、销售边际改善，核心城市房价环比企稳。房企投资仍谨慎，开工竣工承压，随着去库存与收储、城市更新项目的持续推进，行业供需关系有望逐步改善。政策持续支持融资与购房成本下行，有望稳住现金流并助力市场止跌企稳。投资建议：1) 房地产开发：推荐华润置地、新城控股、招商蛇口，建议关注保利发展；2) 物业管理：推荐华润万象生活、绿城服务，建议关注保利物业、招商积余；3) 房地产经纪：推荐贝壳。
- 风险提示：**政策效果不及预期；销售与回款不及预期；行业流动性风险加剧。

行业走势



相关研究

《政策驱动存量盘活，城市更新重要性提升》

2026-03-12

《基于 OpenClaw 的房地产股票投研生产力提升实践》

2026-03-11

内容目录

1. 开发投资降幅收窄，开工竣工降幅走扩	4
1.1. 开发投资降幅收窄，1-2月开发投资累计同比-11.1%.....	4
1.2. 新开工面积持续调整，1-2月新开工面积累计同比-23.1%.....	4
1.3. 竣工面积延续调整，1-2月竣工面积累计同比-27.9%.....	5
2. 销售降幅收窄，一线城市房价环比跌幅收窄	5
2.1. 高基数效应下，1-2月销售延续回落	5
2.2. 70城2月房价跌势趋缓，市场呈现结构性修复.....	6
3. 到位资金降幅走扩，政策引领长期回暖趋势	7
3.1. 1-2月房企到位资金累计同比-16.5%，政策协同或助力资金改善.....	7
3.2. 自筹资金降幅收窄，销售回款压力延续.....	8
4. 投资建议	9
5. 风险提示	9

图表目录

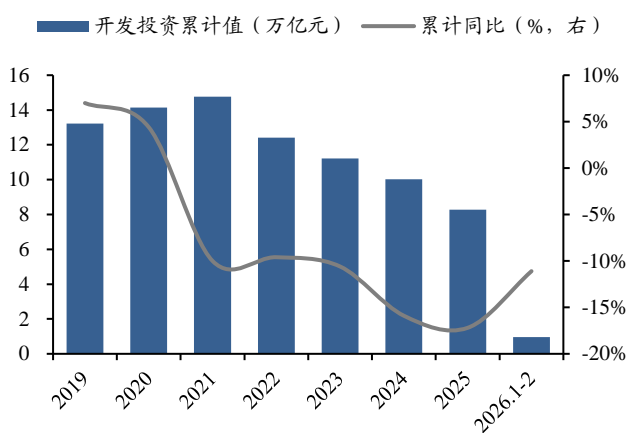
图 1:	累计开发投资及同比变化.....	4
图 2:	当月开发投资及同比变化.....	4
图 3:	累计新开工面积及同比变化.....	5
图 4:	当月新开工面积及同比变化.....	5
图 5:	累计竣工面积及同比变化.....	5
图 6:	当月竣工面积及同比变化.....	5
图 7:	累计商品房销售面积及同比变化.....	6
图 8:	当月商品房销售面积及同比变化.....	6
图 9:	累计商品房销售金额及同比变化.....	6
图 10:	当月商品房销售面积及同比变化.....	6
图 11:	2月新房价格指数环比-0.3%，同比-3.5%	7
图 12:	分级别新房价格指数环比走势.....	7
图 13:	2月二手房价格指数环比-0.4%，同比-6.3%	7
图 14:	分级别二手房价格指数环比走势.....	7
图 15:	累计到位资金及同比变化.....	8
图 16:	当月到位资金及同比变化.....	8
图 17:	2026年1-2月累计定金及预收款同比-21.5%.....	8
图 18:	2026年1-2月累计个人按揭贷款同比-41.9%.....	8
图 19:	2026年1-2月累计国内贷款同比-13.9%.....	9
图 20:	2026年1-2月累计自筹资金同比-5.9%.....	9

1. 开发投资降幅收窄，开工竣工降幅走扩

1.1. 开发投资降幅收窄，1-2月开发投资累计同比-11.1%

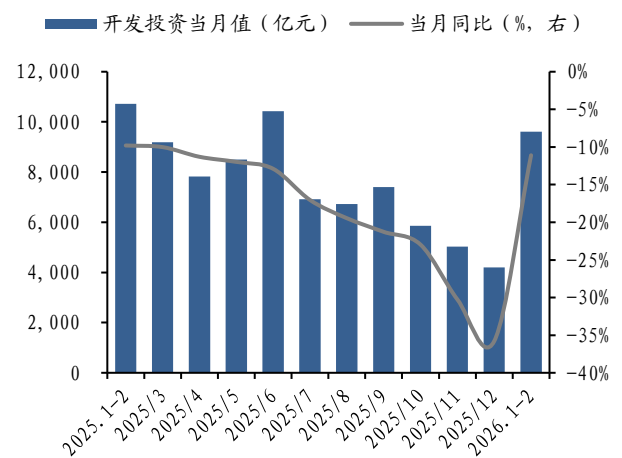
根据国家统计局数据，2026年1-2月全国房地产累计开发投资9612亿元，同比变化-11.1%，较2025年全年降幅收窄6.1pct。单月来看，1-2月（由于春节原因，不单独公布1月、2月数据）开发投资仍处在下滑通道，但降幅较2025年12月收窄24.7pct，在销售市场尚未完全回暖、房企资金压力仍存的背景下，房企拿地及新开工态度依然谨慎，“去库存”进程的持续推进或将助力行业投销节奏逐步回归平衡。

图1：累计开发投资及同比变化



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图2：当月开发投资及同比变化

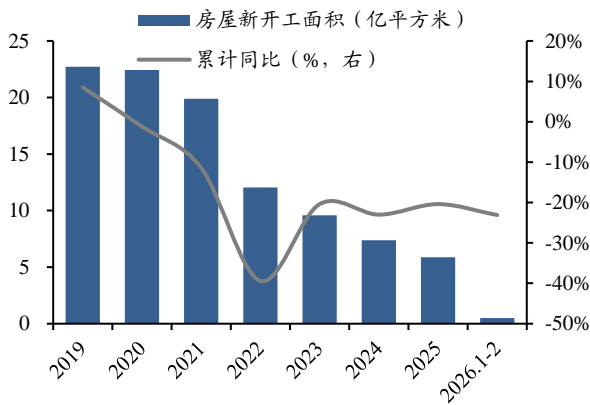


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

1.2. 新开工面积持续调整，1-2月新开工面积累计同比-23.1%

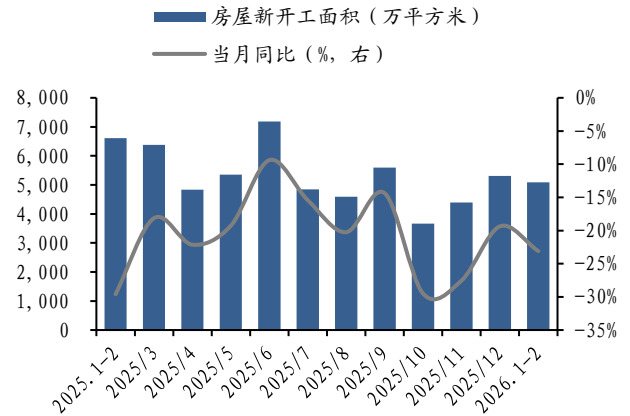
根据国家统计局数据，2026年1-2月累计房屋新开工面积5084万平方米，同比变化-23.1%，降幅较2025年全年走扩2.7pct，主要受土地市场成交缩量及开发商对市场预期较低的双重影响。尽管部分核心城市优质项目去化有所改善，一定程度上增强了房企在这些城市的开工意愿，但整体开工意愿仍受抑制，开工端修复更多呈现结构性而非全面性特征。

图3: 累计新开工面积及同比变化



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图4: 当月新开工面积及同比变化

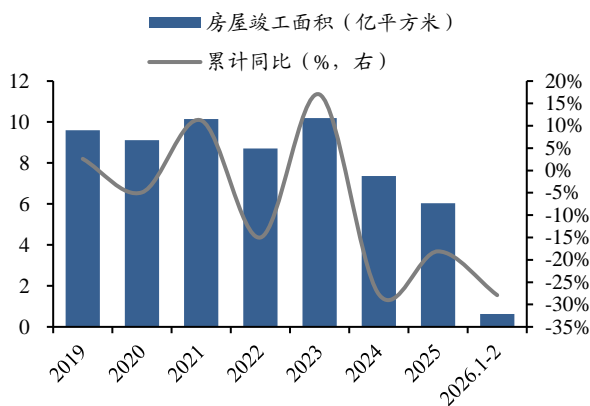


数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

1.3. 竣工面积延续调整, 1-2月竣工面积累计同比-27.9%

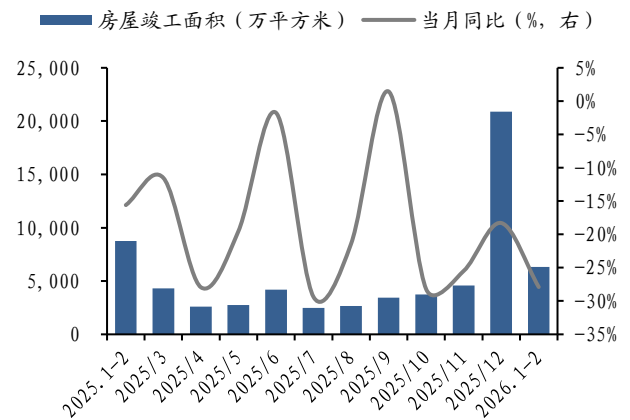
根据国家统计局数据, 2026年1-2月累计房屋竣工面积6320万平方米, 同比变化-27.9%, 降幅较2025年全年走扩9.8pct, 主要受前期土地成交缩量和新开工面积下滑的滞后影响。“保交房”仍是当下房地产工作的重点, 但短期内竣工数据仍将处于调整阶段。

图5: 累计竣工面积及同比变化



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图6: 当月竣工面积及同比变化



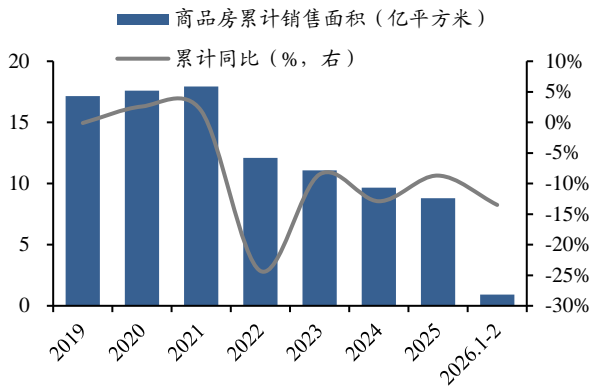
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

2. 销售降幅收窄, 一线城市房价环比跌幅收窄

2.1. 高基数效应下, 1-2月销售延续回落

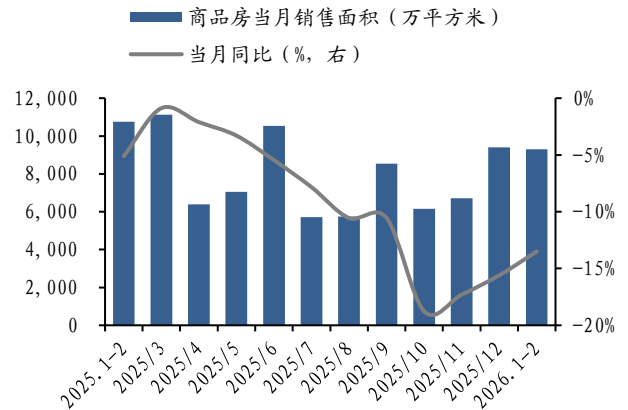
根据国家统计局数据, 2026年1-2月全国商品房销售面积为9293万平方米, 同比变化-13.5%, 降幅较2025年12月收窄2.1pct; 销售额8186亿元, 同比变化-20.2%, 降幅较2025年12月收窄3.4pct。在2025年初政策刺激形成的高基数效应, 以及供给整体缩量的背景下, 2026年1-2月新房销售延续回落态势, 但降幅已有所收窄, 楼市或迎来一定的“小阳春”。

图7: 累计商品房销售面积及同比变化



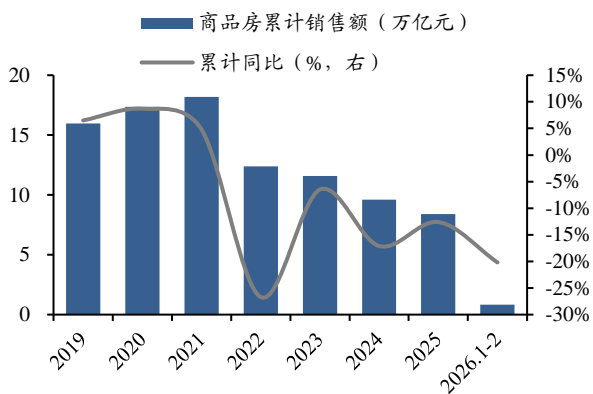
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图8: 当月商品房销售面积及同比变化



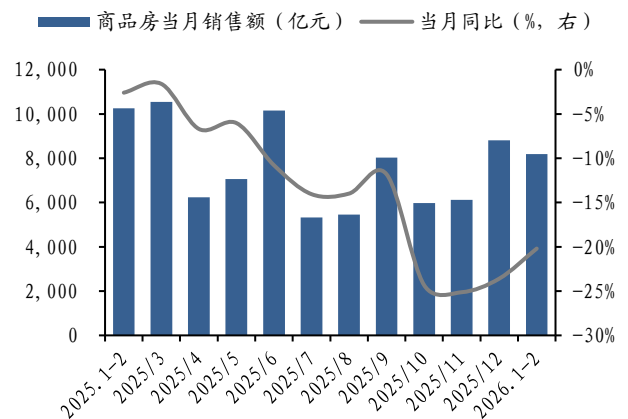
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图9: 累计商品房销售金额及同比变化



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图10: 当月商品房销售金额及同比变化

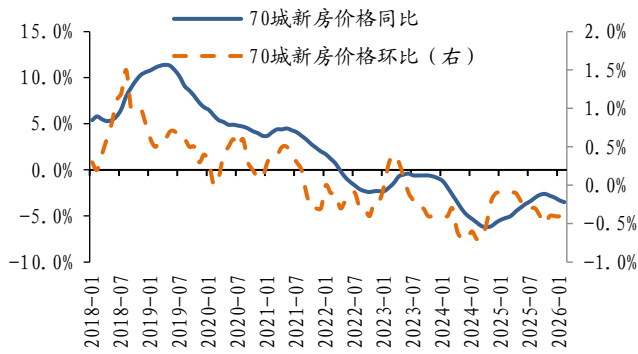


数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

2.2. 70城2月房价跌势趋缓, 市场呈现结构性修复

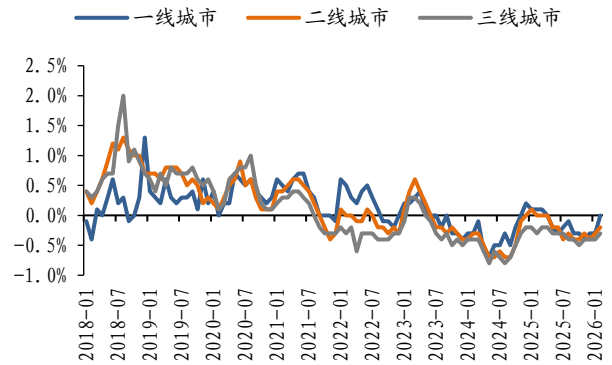
根据国家统计局数据, 2026年2月, 70个大中城市中, 商品住宅销售价格指数跌幅为-0.3%, 较1月收窄0.1pct。分城市级别来看, 一线城市房价指数环比持平, 二三线城市房价指数环比跌幅较1月均收窄0.1pct。2月70城二手房价格指数环比下降0.4%, 跌幅较1月收窄0.1pct, 一二三线跌幅较1月分别收窄0.4pct、0.1pct和0.1pct。整体来看, 分化仍是目前房地产市场的主要特征, 一线城市房价更具韧性, 核心城市优质项目对销售起到一定带动作用, 以“去库存”为主的低能级城市, 受需求支撑不足等因素影响, 短期市场仍有压力。

图11: 2月新房价格指数环比-0.3%，同比-3.5%



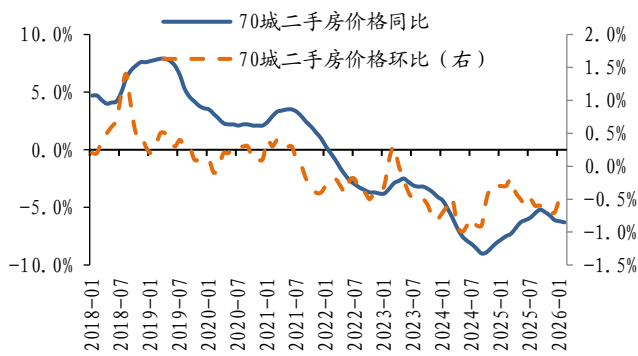
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图12: 分级别新房价格指数环比走势



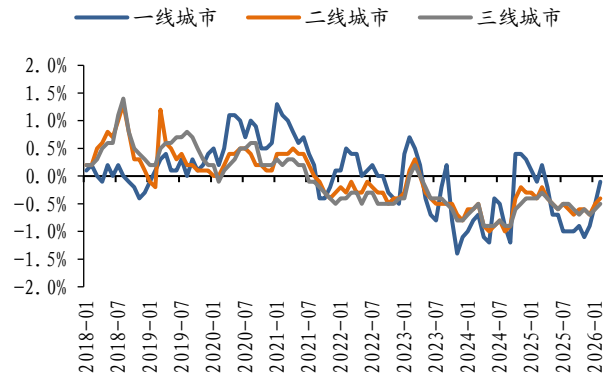
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图13: 2月二手房价格指数环比-0.4%，同比-6.3%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图14: 分级别二手房价格指数环比走势



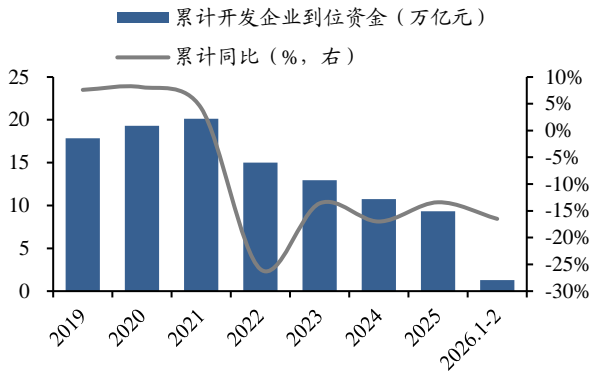
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

3. 到位资金降幅走扩，政策引领长期回暖趋势

3.1. 1-2月房企到位资金累计同比-16.5%，政策协同或助力资金改善

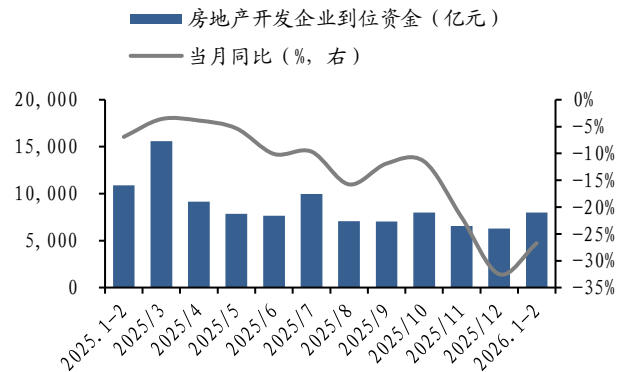
根据国家统计局数据，2026年1-2月，房地产开发企业到位资金额为1.30万亿元，同比变化为-16.5%，同比降幅较2025年全年走扩3.1pct。政策层面积极发力，《政府工作报告》强调稳定市场，因城施策控增量、去库存，《“十五五”规划》明确房地产高质量发展方向，地方如上海、福建、江西等出台多项支持政策，涵盖限购、公积金贷款及购房补贴，或将激发市场活力，促进资金回笼，为房地产市场企稳奠定基础。

图15: 累计到位资金及同比变化



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图16: 当月到位资金及同比变化

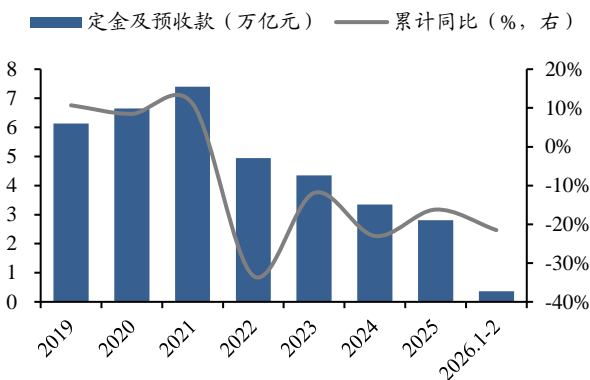


数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

3.2. 自筹资金降幅收窄，销售回款压力延续

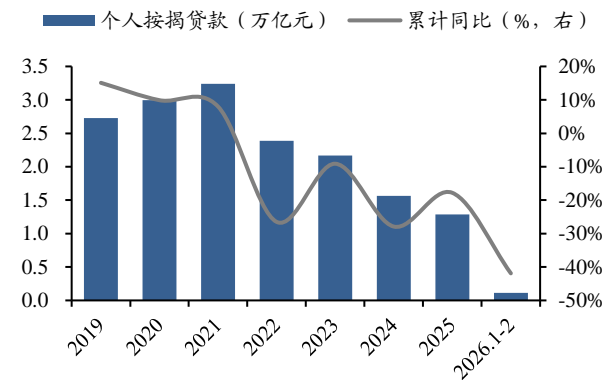
2026年1-2月，房地产到位资金中，国内贷款为2570亿元，同比下降13.9%；自筹资金为4939亿元，同比下滑5.9%，降幅较2025年全年收窄6.3pct；定金及预收款与个人按揭贷款分别为3589亿元、1128亿元，同比分别下降21.5%和41.9%，销售回笼资金仍有压力。随着后续优质项目陆续入市以及销售端政策的持续优化，资金回笼速度有望加快，进而缓解市场调整压力。

图17: 2026年1-2月累计定金及预收款同比-21.5%



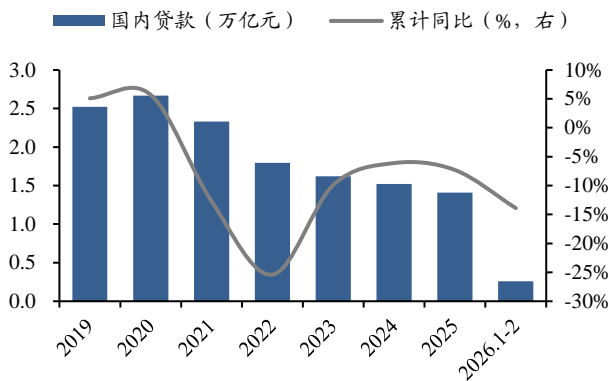
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图18: 2026年1-2月累计个人按揭贷款同比-41.9%



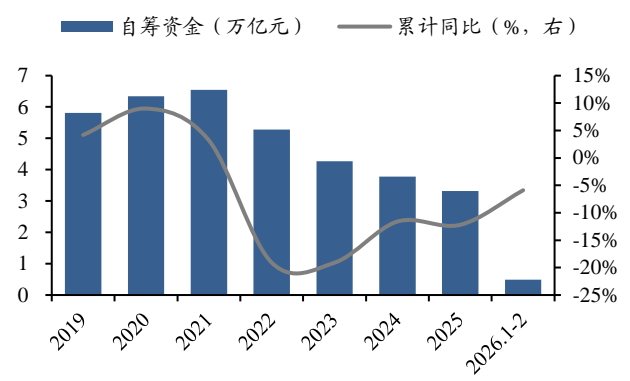
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图19: 2026年1-2月累计国内贷款同比-13.9%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图20: 2026年1-2月累计自筹资金同比-5.9%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

4. 投资建议

2026年1-2月房地产投资降幅收窄、销售边际改善,核心城市房价环比企稳。房企投资仍谨慎,开工竣工承压,随着去库存与收储、城市更新项目的持续推进,行业供需关系有望逐步改善。政策持续支持融资与购房成本下行,有望稳住现金流并助力市场止跌企稳。投资建议:1)房地产开发:推荐华润置地、新城控股、招商蛇口,建议关注保利发展;2)物业管理:推荐华润万象生活、绿城服务,建议关注保利物业,招商积余;3)房地产经纪:推荐贝壳。

5. 风险提示

(1) **政策效果不及预期。**若后续政策宽松力度或节奏弱于预期,地方执行效果不及市场判断,可能导致购房信心修复延后,销售回暖斜率放缓,从而影响行业整体修复进度。

(2) **销售与回款不及预期。**若宏观经济增长不及预期或居民收入预期偏弱,购房观望情绪可能加重,导致销售规模继续承压。核心城市修复不足可能影响全国销售与回款节奏,进而影响房企经营稳定性和行业企稳进程。

(3) **行业流动性风险加剧。**在融资恢复有限、偿债压力较高的背景下,若销售回款偏弱,房企资金链紧张可能加剧,局部风险有外溢可能。流动性恶化可能影响项目交付和市场信心,进而延缓行业信用修复。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>