

近期地产数据观察

淡季不淡延续，建议继续增配地产股

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 房地产

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	任鹤	010-88005315	renhe@guosen.com.cn	执证编码：S0980520040006
证券分析师：	王粤雷	0755-81981019	wangyuele@guosen.com.cn	执证编码：S0980520030001
证券分析师：	王静	021-60893314	wangjing20@guosen.com.cn	执证编码：S0980522100002

事项：

观察近期地产数据，我们发现：1）二手房方面，5月上旬房价月环比跌幅收窄至-0.2%（上年同期-1.0%），已接近止跌，上海等城市房价出现温和上涨。2）新房方面，近期新建商品房销售同比跌幅也明显收窄。

国信地产观点：

1）小阳春过后，淡季不淡延续、从超跌反弹走向真实企稳。如果说2026年Q1的量价反弹尚可用“超跌反弹”解释，但4月和5月的持续改善已经脱离超跌反弹，逐渐倾向于真实企稳。更重要的是，观察到量价改善并非局限于个别热门城市，而是广泛出现于各能级城市。且从二手量价、业主信心等指标看，数据似乎并无迅速回落的迹象，意味着当前可能已是价格底部，楼市正在从二阶导转正（即跌幅收窄），走向一阶导转正（即房价止跌），这是改变预期的重要变化。

2）资本市场存在预期差、筹码结构好。2026年初，市场一致预期本年跌幅收窄，所以当3月和4月出现跌幅持续收窄时，并无预期差，股价也无反应。但如果数据持续向好，一阶导转正将成为很大的预期差。此外，由于市场对地产股配置极低，对数据改善的关注度和敏感度较低，本身就隐含了较大的潜在机会。

3）投资建议：继续增配地产股。我们最早在3月发布的行业快评《2026小阳春观察：不好不坏》中提出，当前地产板块估值水平较为合理，已充分反应出政策面和基本面的悲观预期，板块中枢的继续下跌需要市场加速恶化，而上涨仅需要二手房价跌幅收窄成为市场共识，当前是布局减值充分、拿地改善强的优质房企的较好时点。且在4月持续强调由于地产折价已充分定价潜在的房价下跌，地产股具备增配的条件。而近期的地产基本面表现甚至好于我们当时的预期，建议继续增配，优选拿地积极、布局合理、折价充分的标的。个股端推荐招商蛇口、中国金茂、华润置地、我爱我家、贝壳-W。

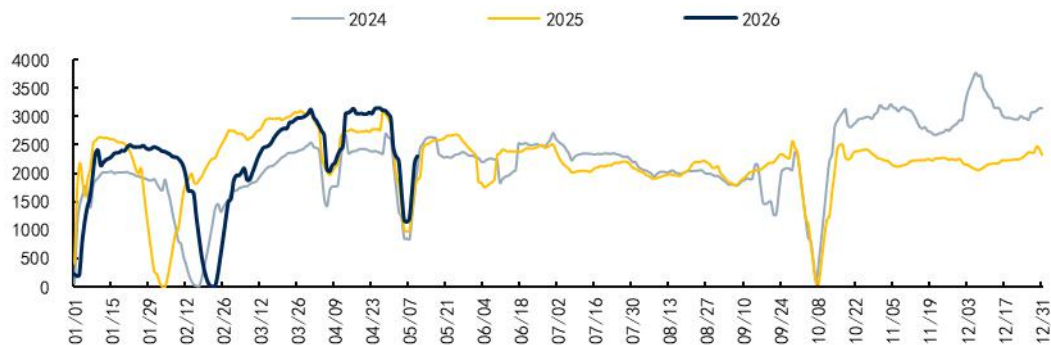
4）风险提示：政策落地效果及后续推出强度不及预期；外部环境变化等导致房地产基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

评论：

◆ 二手房网签和实时成交量均保持历史同期高位，新房表现也相对不错，同比跌幅自4月以来收窄

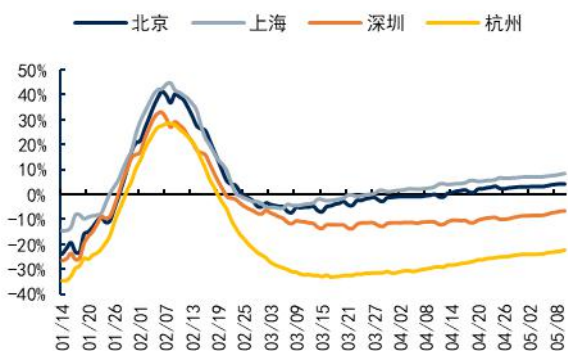
截至2026年5月10日，18城二手住宅7天移动平均成交套数同比+22%；其中，北京、上海、深圳、杭州二手住宅7天移动平均成交套数同比分别为+30%、+34%、+33%、+13%；一线、二线、三线城市二手住宅7天移动平均成交套数同比分别为+31%、+15%、+33%。18城二手住宅累计成交28.9万套，同比-1%；其中，北京、上海、深圳、杭州二手住宅成交套数累计同比分别为+4%、+8%、-7%、-22%；一线、二线、三线城市二手住宅成交套数累计同比分别为+1%、-5%、+6%。从核心城市最新中介实时成交来看，5月上旬，北京、上海、深圳成交量已明显超过去年同期，在小阳春后并未显著回落，而是保持在近四年来的高位。

图1: 历年 18 城二手住宅单日成交套数 7 天移动平均 (单位: 套)



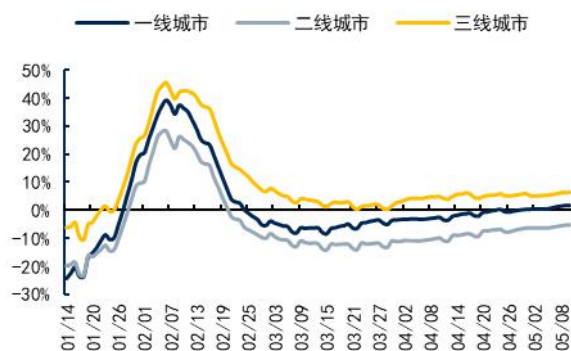
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 主流城市二手住宅成交套数累计同比, 2026



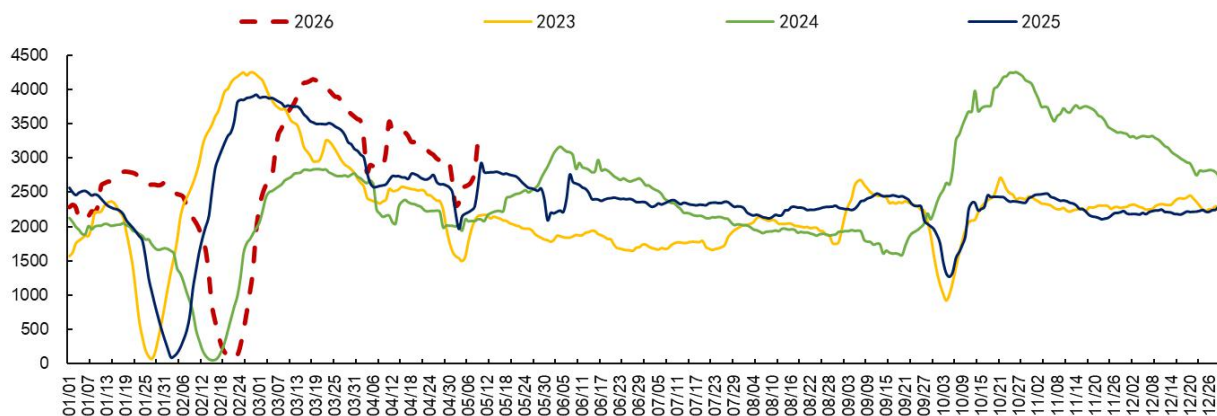
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 分城市能级二手住宅成交套数累计同比, 2026



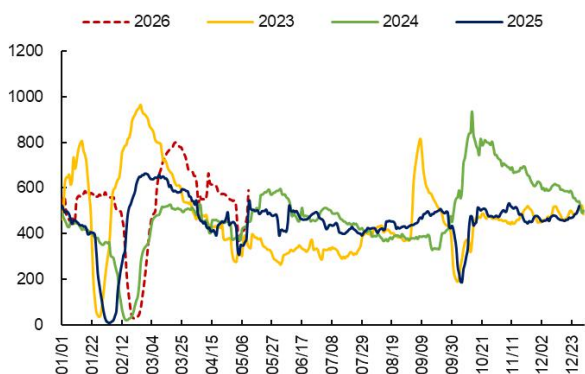
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 核心 6 城二手房实时成交 7 天移动平均



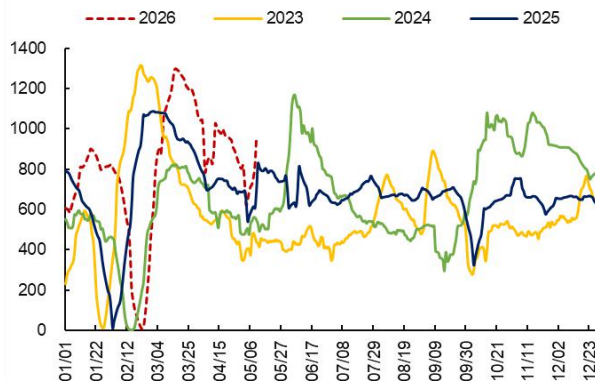
资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

图5: 北京二手房实时成交 7 天移动平均



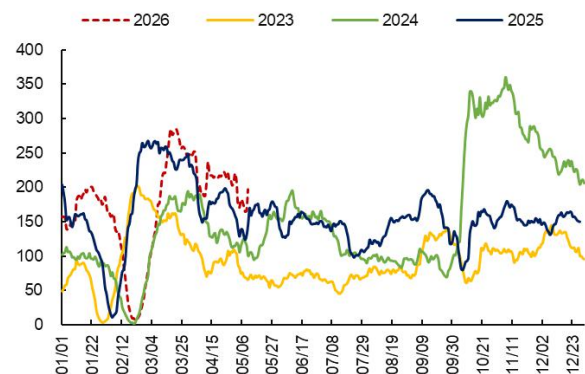
资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

图6: 上海二手房实时成交 7 天移动平均



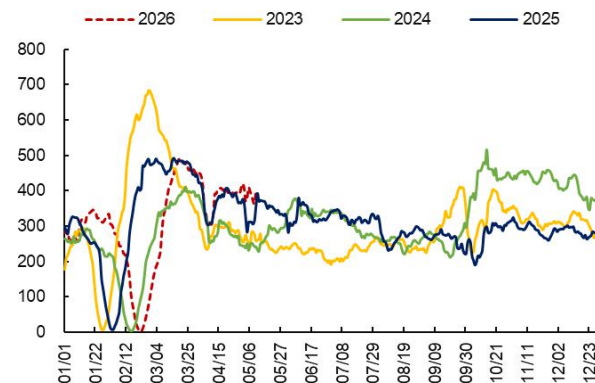
资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

图7: 深圳二手房实时成交 7 天移动平均



资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

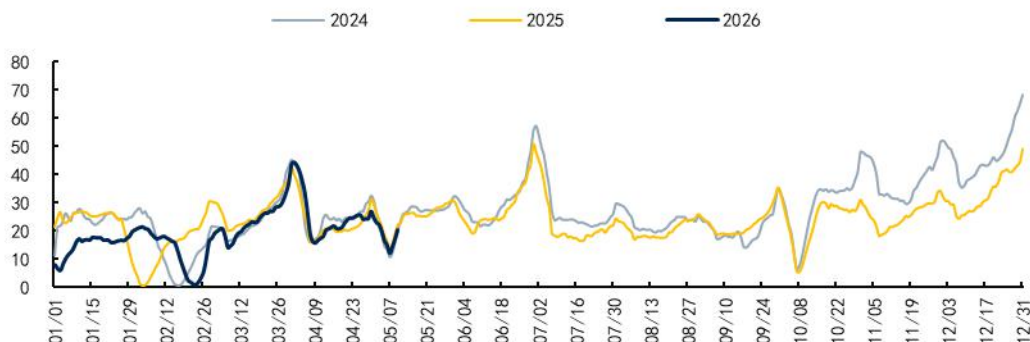
图8: 广州二手房实时成交 7 天移动平均



资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

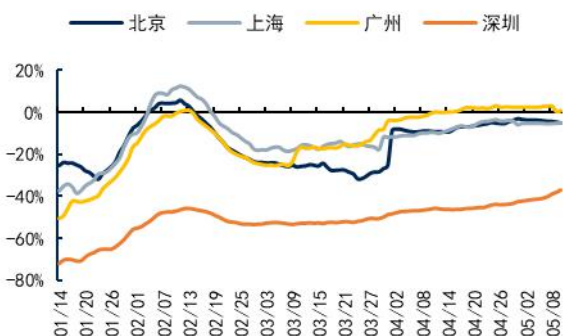
新房表现也相对不错。截至 2026 年 5 月 10 日, 30 城新建商品房 7 天移动平均成交面积同比-8%; 其中, 北京、上海、广州、深圳新建商品房 7 天移动平均成交面积同比分别为-36%、+2%、-15%、+148%; 一线、二线、三线城市新建商品房 7 天移动平均成交面积同比分别为-3%、-5%、-22%。30 城新建商品房累计成交 2569 万 m^2 , 同比-11%; 其中, 北京、上海、广州、深圳新建商品房成交面积累计同比分别为-5%、-5%、+1%、-37%; 一线、二线、三线城市新建商品房成交面积累计同比分别为-8%、-12%、-14%。4 月单月, 30 城新建商品房成交面积同比+4%, 为 2025 年 10 月以来首次转正。

图9: 历年 30 城新建商品房单日成交面积 7 天移动平均 (单位: 万 m²)



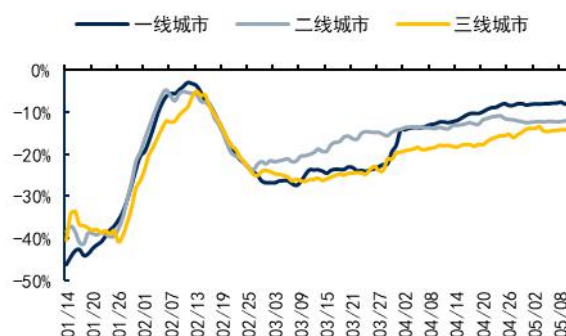
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: 主流城市新建商品房成交面积累计同比, 2026



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 分能级新建商品房成交面积累计同比, 2026

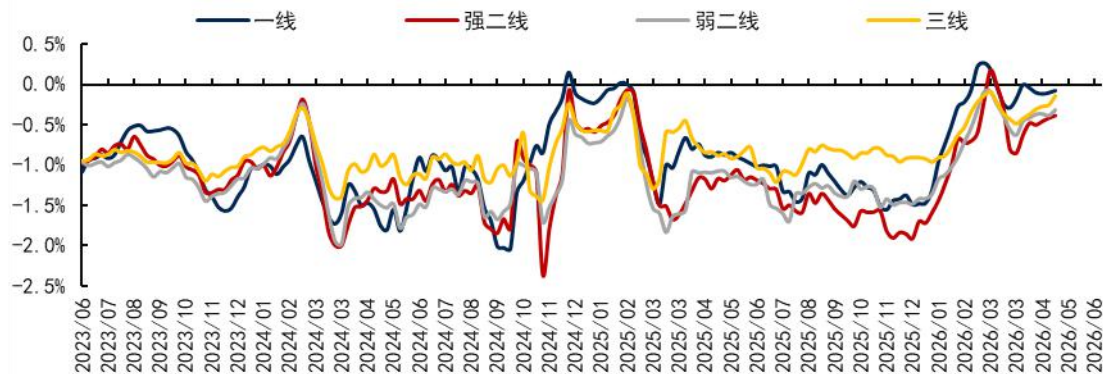


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 二手房价跌幅持续收窄, 离止跌仅一步之遥, 且从带看量和信心指数观察, 趋势大概率延续

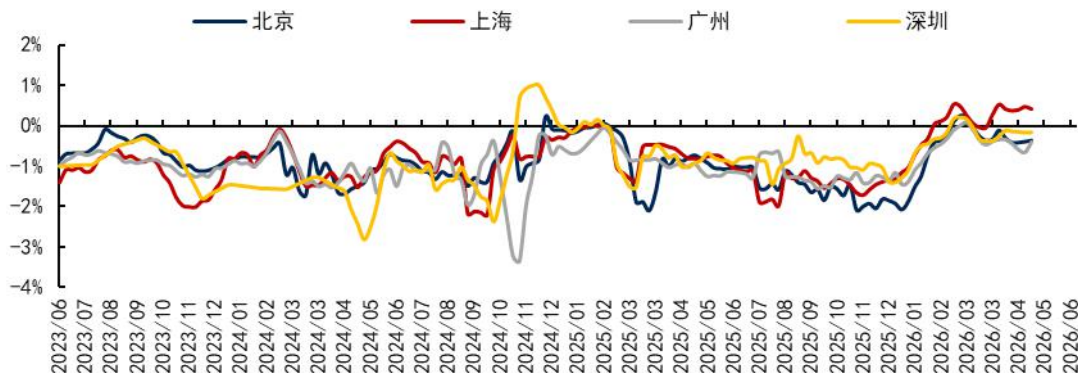
根据冰山指数, 截至 2026 年 5 月 10 日, 全国 44 城二手房价月环比-0.2%, 较去年同期的-1.0%显著收窄, 离整体止跌仅一步之遥; 其中一线、强二线、弱二线、三线城市二手房价月环比分别为-0.1%、-0.4%、-0.3%、-0.1%, 下跌幅度均窄于去年同期。44 城中, 上海、苏州、合肥、大连、廊坊、昆明、太原、汉中、惠州、开封、徐州 11 个城市的月环比为正, 房价企稳并非局限于个别热门城市, 而是广泛出现于各能级城市。全国 44 城二手房带看活跃度也维持水平, 除了一线城市略低于 2025 同期, 强二线、弱二线、三线均高于 2025 同期。且从二手房信心指数 (=上调价格房源数/全部调价房源数) 观察, 房价企稳趋势大概率延续。

图12: 全国 44 城二手房均价月环比表现



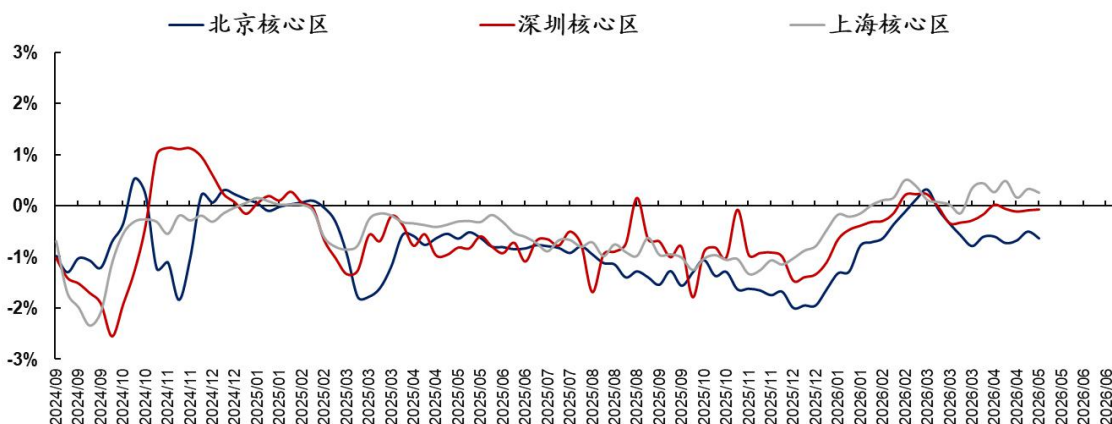
资料来源：冰山指数，国信证券经济研究所整理

图13: 一线城市二手房价格月环比



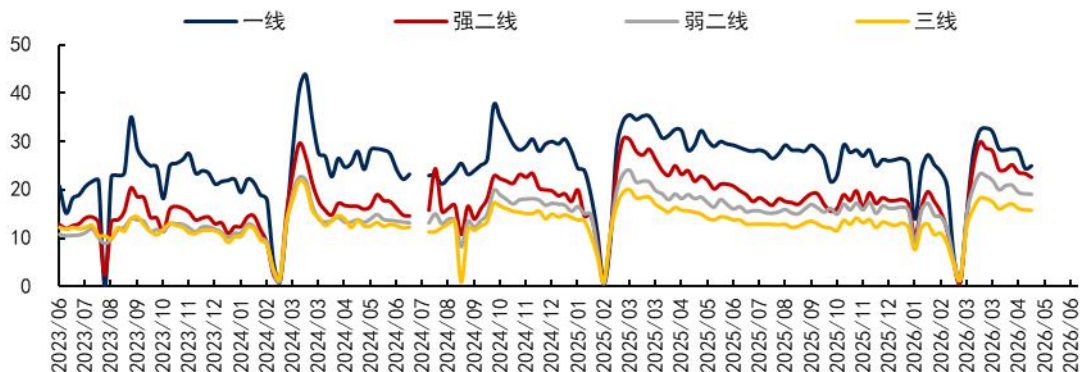
资料来源：冰山指数，国信证券经济研究所整理

图14: 北上深核心区二手房价格月环比



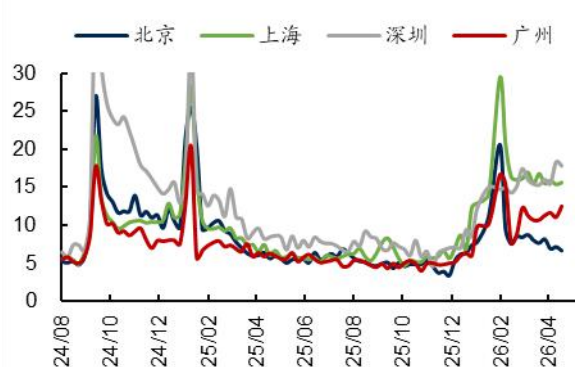
资料来源：冰山指数，国信证券经济研究所整理

图15: 全国 44 城二手房活跃度表现



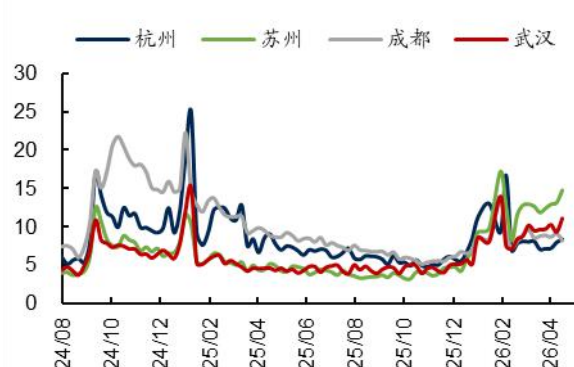
资料来源：冰山指数，国信证券经济研究所整理

图16: 四大一线二手房信心指数



资料来源：蝴蝶指数，国信证券经济研究所整理

图17: 四大二线二手房信心指数

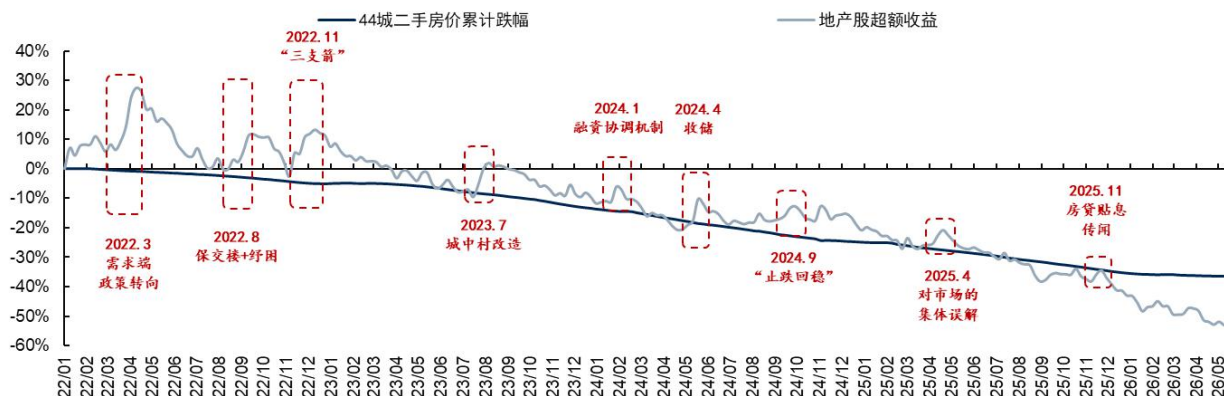


资料来源：蝴蝶指数，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：继续增配地产股

我们最早在 3 月发布的行业快评《2026 小阳春观察：不好不坏》中提出，当前地产板块估值水平较为合理，已充分反应出政策面和基本面的悲观预期，板块中枢的继续下跌需要市场加速恶化，而上涨仅需要二手房价跌幅收窄成为市场共识，当前是布局减值充分、拿地改善强的优质房企的较好时点。且在 4 月持续强调由于地产折价已充分定价潜在的房价下跌，地产股具备增配的条件。而近期的地产基本面表现甚至好于我们当时的预期，建议继续增配，优选拿地积极、布局合理、折价充分的标的。个股端推荐招商蛇口、中国金茂、华润置地、我爱我家、贝壳-W。

图18: 地产股超额收益 vs 二手房价累计跌幅



资料来源：冰山指数、Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示：

政策落地效果及后续推出强度不及预期；外部环境变化等导致房地产基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

相关研究报告：

- 《统计局 2026 年 1-3 月房地产数据点评-销售量价边际改善，地产股配置价值提升》——2026-04-17
- 《房地产行业专题-租金收益率的陷阱》——2026-03-18
- 《统计局 2026 年 1-2 月房地产数据点评-开年地产销售投资同比下跌，但跌幅相对去年 Q4 边际收窄》——2026-03-18
- 《房地产行业快评-2026 小阳春观察：不好不坏》——2026-03-17
- 《房地产行业快评-“沪七条”进一步释放购买力，数据改善和政策博弈情绪共振》——2026-02-27

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032