

投资端延续调整，核心城市价格韧性仍在 增持（维持）

2026 年 08 月 19 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

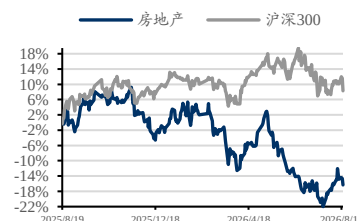
执业证书：S0600526030001

liuwang@dwzq.com.cn

投资要点

- **开发投资与新开工延续调整，竣工端边际改善。**2026 年 1-7 月全国房地产开发投资 43009 亿元，同比-19.2%，降幅较 1-6 月扩大 1.2pct；房屋新开工面积 26700 万平方米，同比-24.0%，降幅扩大 0.6pct；房屋竣工面积 19195 万平方米，同比-23.2%，降幅较 1-6 月收窄 0.5pct。房企投资决策仍以控制风险、提高项目确定性为主，行业供给侧继续围绕去库存、优结构展开。核心城市优质土地仍具一定吸引力，有望为后续优质供给提供支撑。
- **核心城市价格保持韧性。**2026 年 1-7 月全国新建商品房销售面积 45021 万平方米，同比-11.8%，降幅较 1-6 月扩大 0.2pct；商品房销售额 42718 亿元，同比-13.1%，降幅收窄 0.5pct，销售金额表现相对好于销售面积。7 月 70 城新房价格环比-0.2%、同比-3.4%，二手房价格环比-0.3%、同比-5.4%，同比降幅均继续收窄。分城市能级来看，一线城市二手房价格环比上涨 0.2%，连续 5 个月实现环比回升，核心城市价格端仍具备一定韧性。
- **资金端整体仍偏紧，销售回款相关资金边际修复。**2026 年 1-7 月房地产开发企业到位资金 45748 亿元，同比-20.3%，降幅较 1-6 月小幅走扩 0.1pct。分项看，国内贷款、自筹资金累计同比分别-32.1%、-18.5%，降幅较 1-6 月分别走扩 0.4pct、2.1pct；定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-14.4%、-23.5%，降幅均较 1-6 月收窄 1.4pct。7 月单月到位资金同比-21.0%，较 6 月改善 4.0pct，销售回款相关资金表现相对更好，资金循环呈现局部修复特征。
- **投资建议：**7 月房地产市场仍处筑底调整过程中，开发投资、新开工等供给端指标继续承压，但竣工、单月销售金额以及销售回款相关资金出现一定边际改善，房价同比降幅继续收窄，一线城市价格表现相对稳健。往后看，我们认为行业修复仍将以结构性特征为主，核心城市、优质项目以及具备稳定融资能力和产品竞争力的房企有望率先受益。投资建议：1）房地产开发：推荐华润置地，招商蛇口，新城控股，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-W，建议关注我爱我家。
- **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

《地产+AI 工具系列报告之八：AI 投研如何降本提效——Token、耗时与 Skill 优化实践》

2026-08-17

《地产+AI 工具系列报告之七：从 AI 投委会到可用的投研平台——AlphaChain 产品化》

2026-07-31

内容目录

1. 投资与开工压力仍存，竣工降幅边际收窄	4
1.1. 开发投资降幅走扩，1-7 月累计同比-19.2%	4
1.2. 1-7 月新开工面积累计同比-24.0%，新增供给仍较谨慎	4
1.3. 1-7 月竣工面积累计同比-23.2%，降幅边际收窄	5
2. 销售端延续筑底，核心城市价格保持韧性	6
2.1. 销售面积仍承压，销售金额降幅边际收窄	6
2.2. 70 城房价同比降幅继续收窄，一线城市表现相对稳健	7
3. 到位资金整体承压，销售回款边际改善	8
3.1. 到位资金累计同比-20.3%，单月降幅有所收窄	8
3.2. 销售回款边际改善，自筹资金仍有压力	8
4. 投资建议	9
5. 风险提示	10

图表目录

图 1:	1 至 7 月累计开发投资及同比变化.....	4
图 2:	7 月单月开发投资及同比变化.....	4
图 3:	1 至 7 月累计新开工面积及同比变化.....	5
图 4:	7 月单月新开工面积及同比变化.....	5
图 5:	1 至 7 月累计竣工面积及同比变化.....	5
图 6:	7 月单月竣工面积及同比变化.....	5
图 7:	1 至 7 月累计商品房销售面积及同比变化.....	6
图 8:	7 月单月商品房销售面积及同比变化.....	6
图 9:	1 至 7 月累计商品房销售金额及同比变化.....	6
图 10:	7 月单月商品房销售额及同比变化.....	6
图 11:	7 月 70 城新房价格指数环比-0.2%，同比-3.4%.....	7
图 12:	7 月分级别新房价格指数环比走势.....	7
图 13:	7 月 70 城二手房价格指数环比-0.3%，同比-5.4%.....	7
图 14:	7 月分级别二手房价格指数环比走势.....	7
图 15:	1 至 7 月累计到位资金及同比变化.....	8
图 16:	7 月单月到位资金及同比变化.....	8
图 17:	1-7 月累计定金及预收款同比-14.4%.....	9
图 18:	1-7 月累计个人按揭贷款同比-23.5%.....	9
图 19:	1-7 月累计国内贷款同比-32.1%.....	9
图 20:	1-7 月累计自筹资金同比-18.5%.....	9

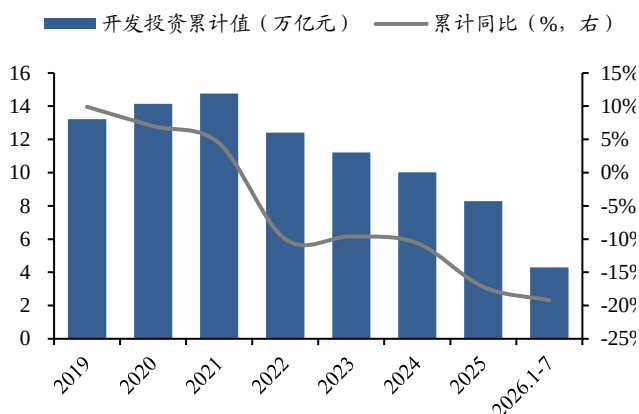
1. 投资与开工压力仍存，竣工降幅边际收窄

1.1. 开发投资降幅走扩，1-7月累计同比-19.2%

根据国家统计局数据，2026年1-7月全国房地产开发投资43009亿元，同比下降19.2%，降幅较1-6月扩大1.2pct。7月单月房地产开发投资4935亿元，同比下降27.4%，较6月单月同比降幅走扩3.0pct。当前行业投资端仍处调整阶段。一方面，全国新房销售规模尚未形成持续性回升，销售回款及企业自身现金流仍对投资能力形成一定约束；另一方面，在“控增量、去库存、优供给”的政策导向下，房企普遍更加重视新增项目的盈利确定性和去化安全边际，投资节奏整体偏审慎。

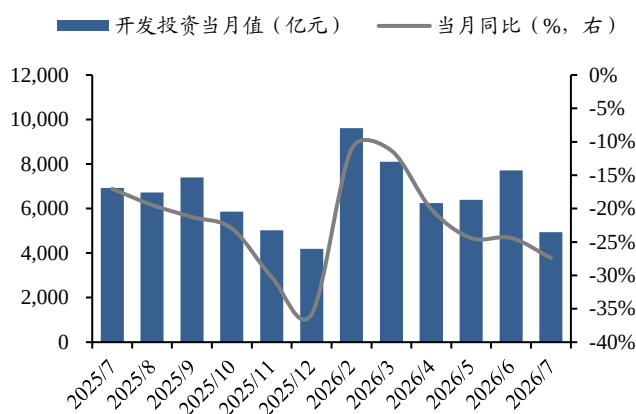
土地市场呈现“总量收缩、核心集中”的结构特征。根据中指研究院数据，2026年1-7月TOP100房企拿地总额4189亿元，同比下降27.6%，但降幅较1-6月收窄6.1pct，且7月核心城市部分优质地块保持较高热度。头部房企进一步向核心城市、优质区位及高确定性项目集中。我们预计全国开发投资的全面企稳仍需销售端和资金端持续改善，但核心市场土地投资边际活跃有望为后续优质供给提供支撑。

图1：1至7月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2：7月单月开发投资及同比变化

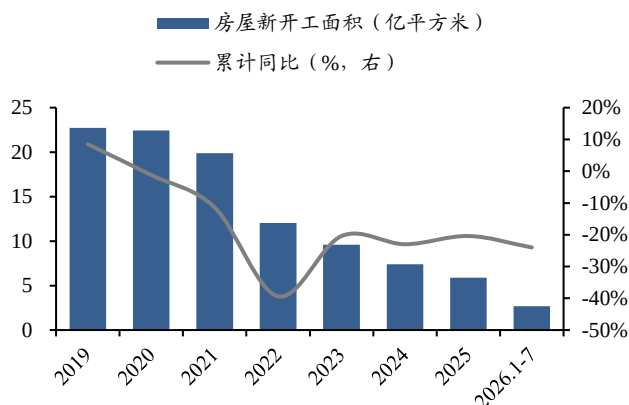


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

1.2. 1-7月新开工面积累计同比-24.0%，新增供给仍较谨慎

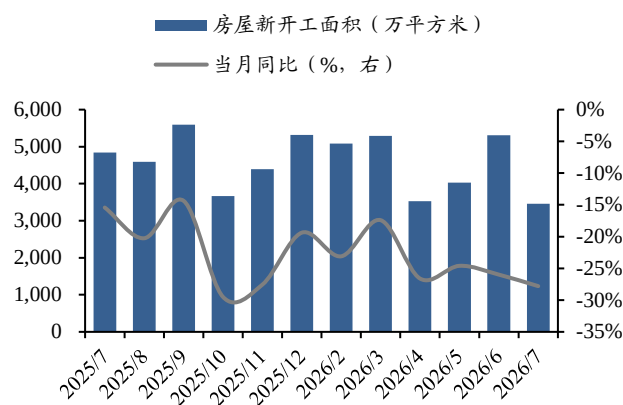
根据国家统计局数据，2026年1-7月全国房屋新开工面积26700万平方米，同比下降24.0%，降幅较1-6月进一步扩大0.6pct。7月单月新开工面积3461万平方米，同比下降27.8%，降幅较6月走扩1.8pct。新开工延续低位运行，一方面反映房企对新增供给仍保持较强约束，另一方面也是行业主动控制库存和优化供给结构的结果。我们预计短期新开工仍将维持低位，随着存量库存进一步消化及核心城市销售修复，供给端降幅有望逐步趋稳。

图3：1至7月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4：7月单月新开工面积及同比变化

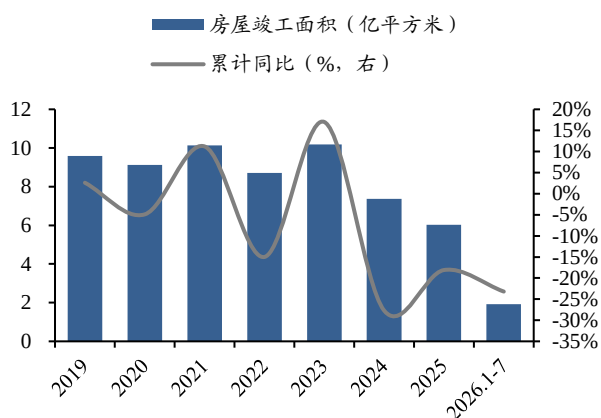


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

1.3. 1-7月竣工面积累计同比-23.2%，降幅边际收窄

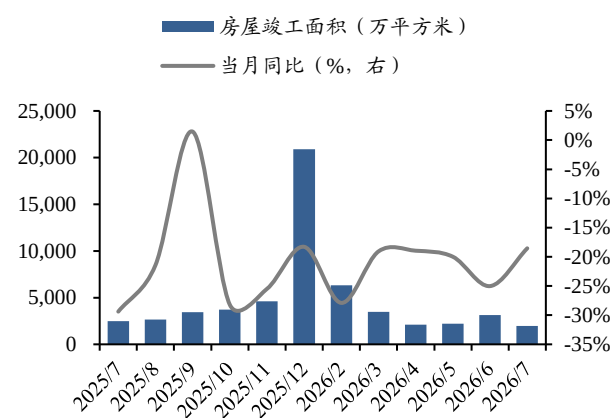
根据国家统计局数据，2026年1-7月全国房屋竣工面积19195万平方米，同比下降23.2%，累计降幅较1-6月收窄0.5pct。7月单月竣工面积1974万平方米，同比下降18.5%，降幅较6月收窄6.5pct。竣工端边际表现好于开发投资及新开工，主要受益于存量项目持续推进以及交付节奏相对稳定。考虑到前期新开工规模持续收缩，竣工绝对规模仍处较低水平，但在保交付持续推进、项目融资支持以及房企资源进一步向存量项目倾斜的背景下，竣工端降幅进一步扩大的压力或有所缓解。

图5：1至7月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6：7月单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

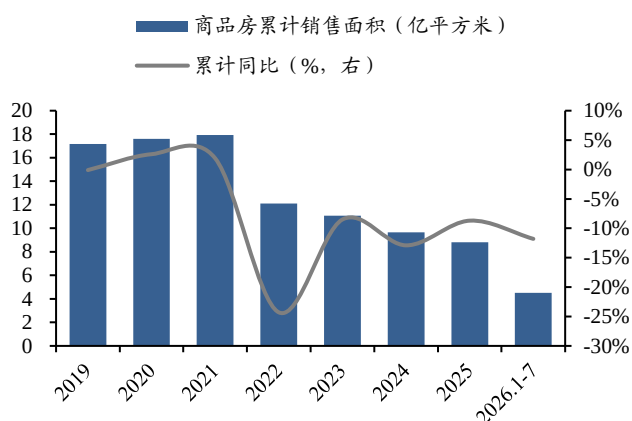
2. 销售端延续筑底，核心城市价格保持韧性

2.1. 销售面积仍承压，销售金额降幅边际收窄

根据国家统计局数据，2026年1-7月全国新建商品房销售面积45021万平方米，同比下降11.8%，降幅较1-6月扩大0.2pct；商品房销售额42718亿元，同比下降13.1%，降幅较1-6月收窄0.5pct。单月来看，7月商品房销售面积4881万平方米，同比下降13.4%，同比降幅较6月收窄0.9pct；商品房销售额4773亿元，同比下降8.9%，同比降幅较6月收窄5.0pct。

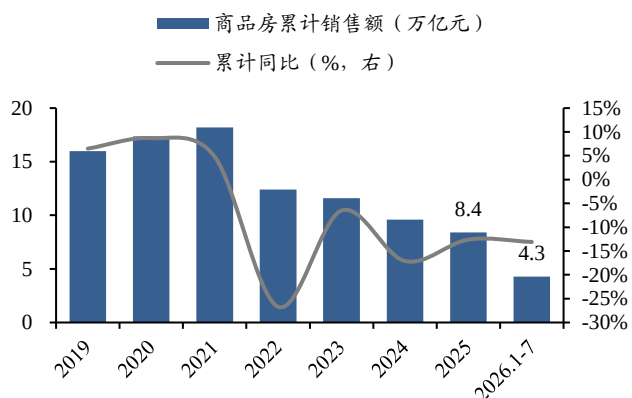
整体来看，7月处于传统销售淡季，新房市场成交绝对规模有所回落，但同比表现并未进一步明显恶化，市场延续城市和项目分化特征，需求更多集中于人口基本面较好、库存压力相对可控以及产品力较强的市场。我们认为，随着政策托底延续、核心城市改善需求释放及同期基数变化，全国商品房销售同比降幅或逐步收窄，重点关注核心一二线城市成交持续性以及“金九银十”供货和去化情况。

图7：1至7月累计商品房销售面积及同比变化



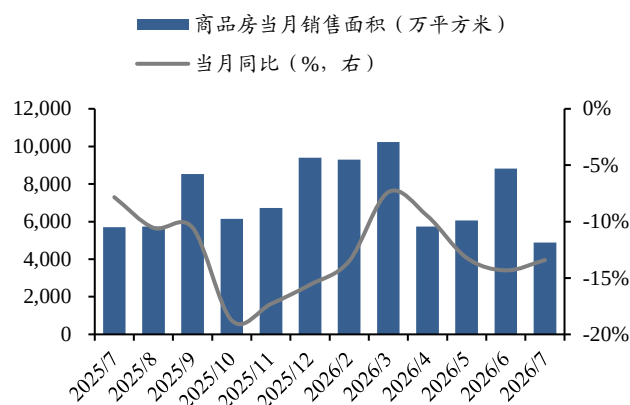
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图9：1至7月累计商品房销售金额及同比变化



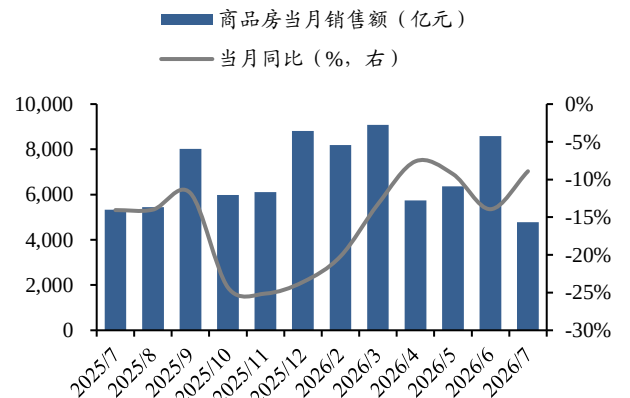
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图8：7月单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10：7月单月商品房销售额及同比变化



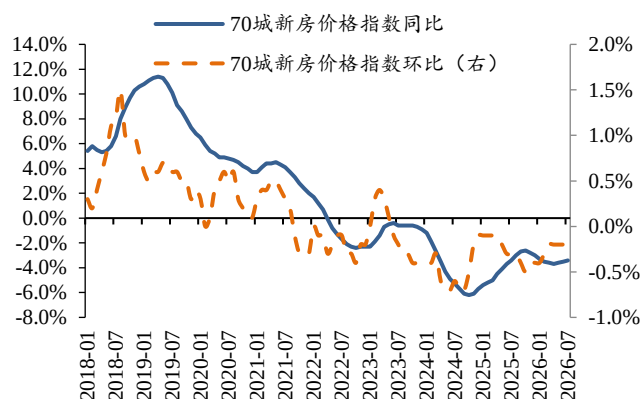
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

2.2. 70 城房价同比降幅继续收窄，一线城市表现相对稳健

根据国家统计局数据，2026 年 7 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.2%，降幅与 6 月持平；同比下降 3.4%，降幅较 6 月收窄 0.1pct。二手住宅销售价格环比-0.3%，降幅与 6 月持平，同比-5.4%，降幅较 6 月收窄 0.2pct。分城市能级来看，7 月一线、二线、三线城市新房价格环比分别为 0.0%、-0.1%、-0.3%；二手房价格环比分别为+0.2%、-0.3%、-0.4%，一线城市连续 5 个月保持环比回升。

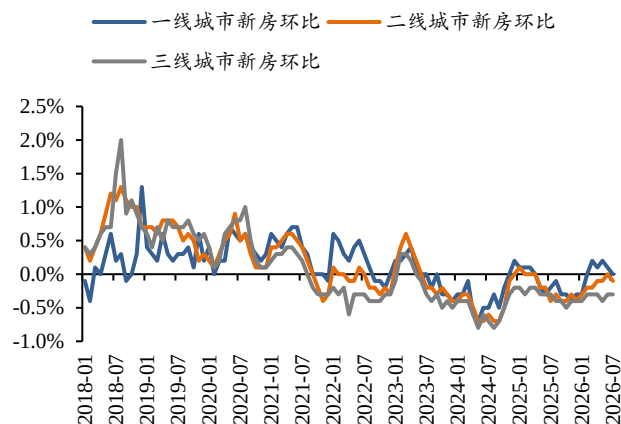
我们认为，当前价格端尚未进入普遍性上涨阶段，但一线城市价格相对稳定、各线城市同比降幅总体收窄，房价快速调整的压力正在逐步释放。后续核心城市改善型需求和高品质项目入市有望对新房价格形成支撑，二手房则仍需关注挂牌量及“以价换量”压力。

图11：7 月 70 城新房价格指数环比-0.2%，同比-3.4%



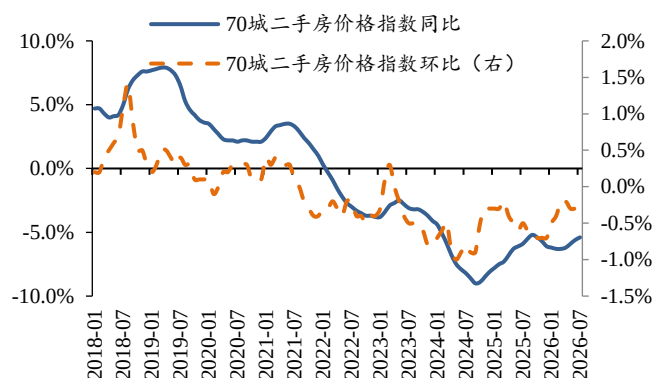
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图12：7 月分级别新房价格指数环比走势



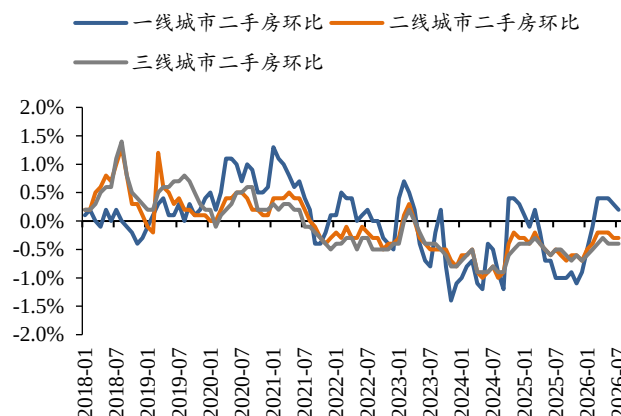
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图13：7 月 70 城二手房价格指数环比-0.3%，同比-5.4%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图14：7 月分级别二手房价格指数环比走势



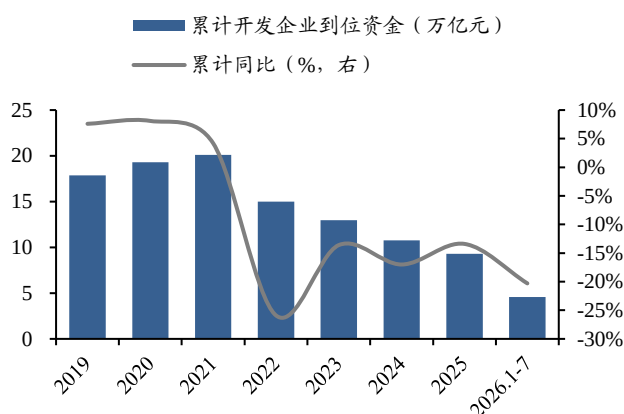
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

3. 到位资金整体承压，销售回款边际改善

3.1. 到位资金累计同比-20.3%，单月降幅有所收窄

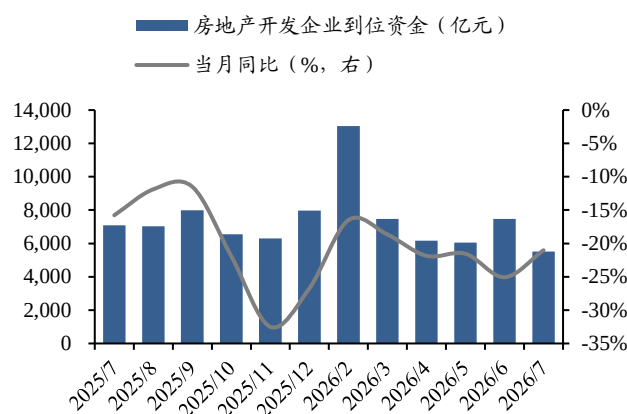
根据国家统计局数据，2026 年 1-7 月房地产开发企业到位资金 45748 亿元，同比下降 20.3%，降幅较 1-6 月扩大 0.1pct。7 月单月到位资金 5515 亿元，同比-21.0%，降幅较 6 月收窄 4.0pct。房企资金端仍处偏紧状态，整体改善幅度有限，主要受行业销售规模仍偏弱、传统融资渠道恢复程度不一以及房企投资经营趋于谨慎等因素影响。我们认为，随着销售端逐步筑底以及政策效果持续传导，房企资金压力存在边际缓释空间，但行业整体资金面的持续改善仍需销售回款和信用融资同步恢复。

图15：1至7月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16：7月单月到位资金及同比变化

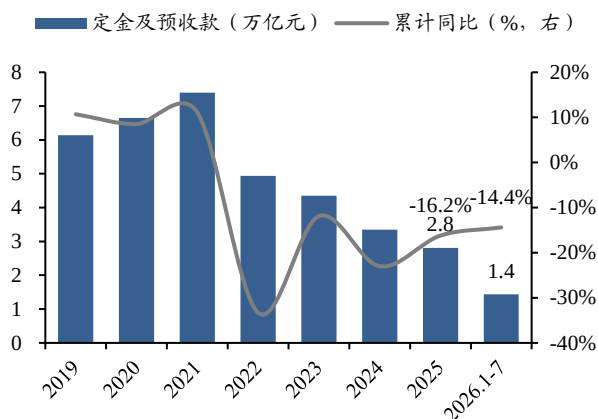


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

3.2. 销售回款边际改善，自筹资金仍有压力

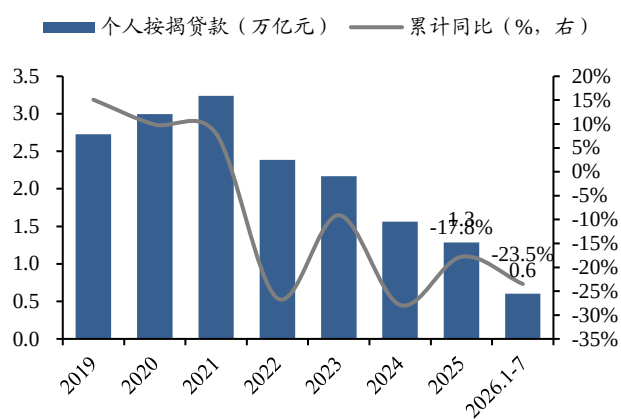
分资金来源来看，2026 年 1-7 月房地产开发企业国内贷款 6300 亿元，同比下降 32.1%，降幅较 1-6 月扩大 0.4pct；自筹资金 16544 亿元，同比下降 18.5%，降幅扩大 2.1pct；定金及预收款 14376 亿元，同比下降 14.4%，降幅较 1-6 月收窄 1.4pct；个人按揭贷款 6040 亿元，同比下降 23.5%，降幅收窄 1.4pct。目前资金端的改善仍具有结构性：销售回款渠道出现边际修复，但外部融资和企业自有资金仍承压。对于销售表现相对稳健、核心城市项目占比较高以及信用资质较好的房企，其资金循环和新增投资能力预计仍将明显优于行业平均水平，行业资源继续向优质主体集中的趋势有望延续。

图17: 1-7月累计定金及预收款同比-14.4%



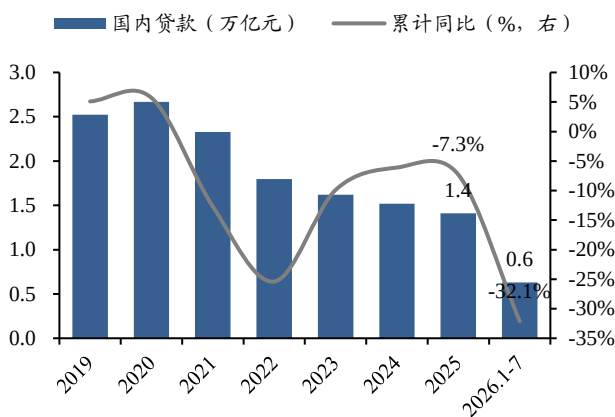
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图18: 1-7月累计个人按揭贷款同比-23.5%



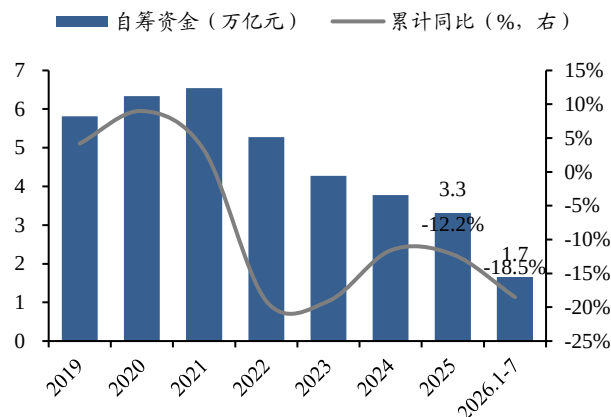
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图19: 1-7月累计国内贷款同比-32.1%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图20: 1-7月累计自筹资金同比-18.5%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

4. 投资建议

7月房地产市场仍处筑底调整过程中, 开发投资、新开工等供给端指标继续承压, 但竣工、单月销售金额以及销售回款相关资金出现一定边际改善, 房价同比降幅继续收窄, 一线城市价格表现相对稳健。往后看, 我们认为行业修复仍将以结构性特征为主, 核心城市、优质项目以及具备稳定融资能力和产品竞争力的房企有望率先受益。投资建议: 1) 房地产开发: 推荐华润置地, 招商蛇口, 新城控股, 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-W, 建议关注我爱我家。

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>