房地产行业月报

二手房成交保持活跃，开发端调整延续

增持（维持）

2026 年 11 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

- **新开工边际改善，投资与竣工仍承压。**2026 年 1-10 月全国房地产开发投资 57215 亿元，同比下降 21.6%，降幅较 1-9 月扩大 1.0 个百分点；房屋新开工面积 37036 万平方米，同比下降 24.4%，降幅收窄 0.5 个百分点；房屋竣工面积 25544 万平方米，同比下降 26.6%，降幅扩大 1.5 个百分点。新开工降幅有所收窄，但销售和资金端仍偏弱，竣工端受存量项目施工及交付节奏影响，开发端整体延续调整。
- **市场调整延续，核心城市表现相对稳健。**2026 年 1-10 月新建商品房销售面积 61358 万平方米，同比下降 13.7%，降幅较 1-9 月扩大 0.5 个百分点；销售额 58550 亿元，同比下降 14.3%，降幅扩大 0.4 个百分点。二手房交易网签面积 67971 万平方米，同比增长 11.4%，增速较 1-9 月走扩 0.7pct。10 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.1%、同比下降 2.7%，二手住宅销售价格环比下降 0.2%、同比下降 4.4%，同比降幅分别收窄 0.3 和 0.4 个百分点。一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0.2%，价格表现相对稳健。
- **房企资金端延续收缩，单月表现略有改善。**2026 年 1-10 月房地产开发企业到位资金 61530 亿元，同比下降 21.9%，降幅较 1-9 月扩大 0.3 个百分点。其中国内贷款、自筹资金、定金及预收款同比分别下降 33.4%、21.9%和 15.5%，降幅分别扩大 0.3、0.5 和 0.7 个百分点；个人按揭贷款同比下降 22.1%，降幅持平。10 月单月到位资金 4717 亿元，同比下降 25.3%，降幅较 9 月收窄 1.1 个百分点。
- **投资建议：**当前房地产销售、开发投资及房企到位资金仍处调整区间，市场呈现二手房成交相对活跃、核心城市价格边际改善的结构性特征，行业供需仍有待修复。建议关注在存量市场中有竞争力的商业和二手房交易平台，以及融资渠道多元、核心城市布局较优、产品及运营能力突出的企业：1）房地产开发：推荐华润置地，招商蛇口；2）商业及物业管理：推荐华润万象生活，绿城服务，建议关注希慎兴业，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

《京沪现房销售细则落地，贴息支持需求释放》

2026-09-30

《投资端仍处调整阶段，核心城市价格韧性延续》

2026-09-18

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 新开工边际改善，投资与竣工仍承压 4
1.1. 开发投资降幅走扩，1-10 月累计同比-21.6% 4
1.2. 1-10 月新开工面积累计同比-24.4%，降幅有所收窄 4
1.3. 1-10 月竣工面积累计同比-26.6%，降幅继续走扩 5
2. 市场调整延续，核心城市表现相对稳健 6
2.1. 新房销售仍承压，二手房成交延续增长 6
2.2. 房价下行压力边际缓和，城市间修复仍分化 7
3. 房企资金端延续收缩，单月表现略有改善 8
3.1. 1-10 月到位资金累计同比-21.9%，10 月单月降幅收窄 8
3.2. 销售回款相对韧性，国内贷款仍偏弱 8
4. 投资建议 9
5. 风险提示 10

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

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

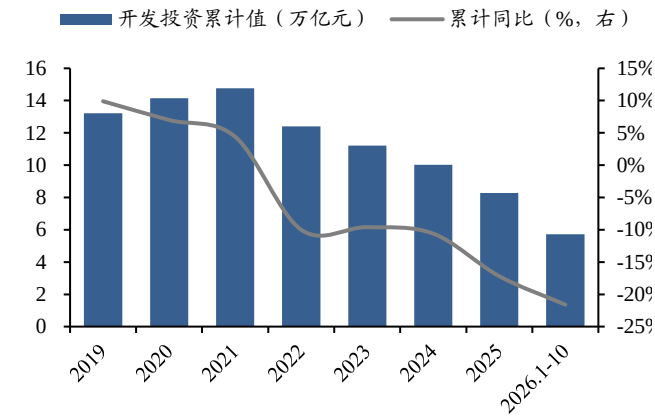
请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 新开工边际改善，投资与竣工仍承压

1.1. 开发投资降幅走扩，1-10 月累计同比-21.6%

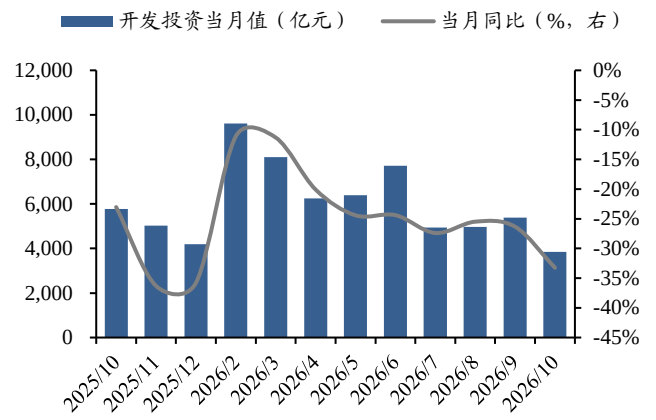
根据国家统计局数据，2026 年 1-10 月全国房地产开发投资 57215 亿元，同比下降 21.6%，降幅较 1-9 月扩大 1.0pct。10 月单月开发投资 3851 亿元，同比下降 33.2%，降幅较 9 月扩大 6.9pct。当前房企投资安排仍以在建项目推进和资金统筹为主，受现房销售政策影响，房企对新增项目拓展相对审慎。

图1：1 至 10 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2：10 月单月开发投资及同比变化



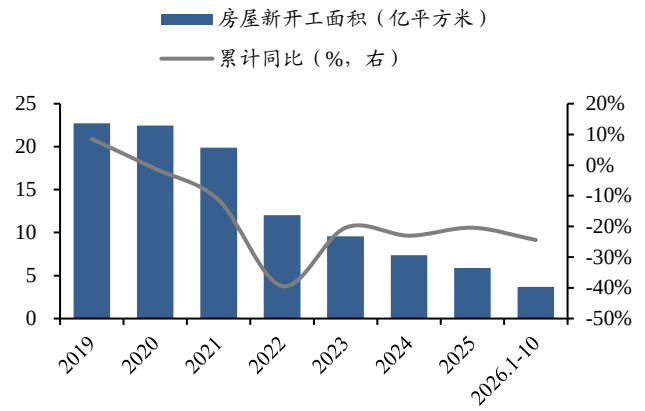
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

1.2. 1-10 月新开工面积累计同比-24.4%，降幅有所收窄

根据国家统计局数据，2026 年 1-10 月全国房屋新开工面积 37036 万平方米，同比下降 24.4%，降幅较 1-9 月收窄 0.5pct。10 月单月新开工面积 3005 万平方米，同比下降 18.2%，降幅较 9 月收窄 7.4pct。10 月降幅收窄，但单月新开工面积较 9 月回落，供需关系尚未回到相对均衡区间。此外，商品房销售降幅扩大、开发企业到位资金降幅走扩，房企回款和资金状况尚未明显改善，新开工回升基础有待巩固。

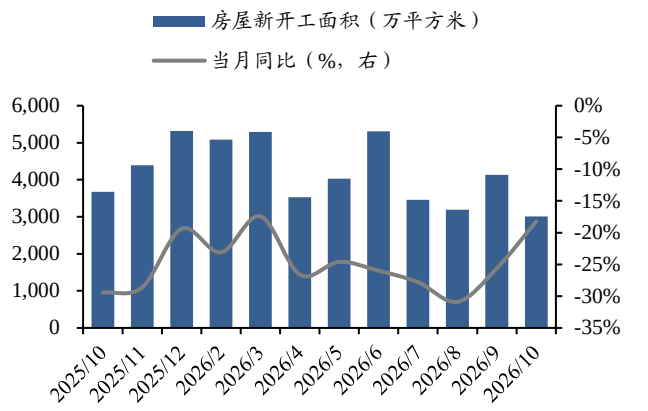
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图3：1至10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4：10月单月新开工面积及同比变化

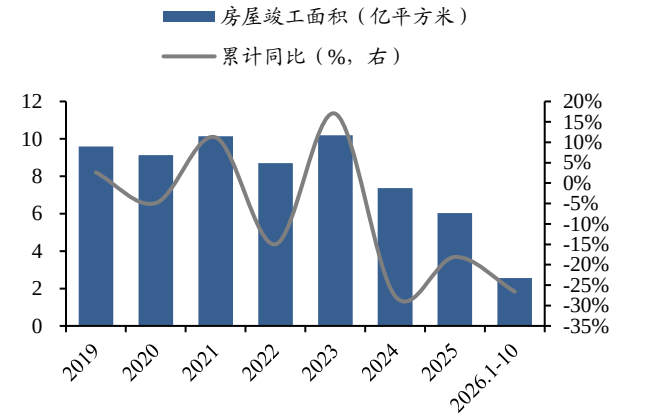


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

1.3. 1-10月竣工面积累计同比-26.6%，降幅继续走扩

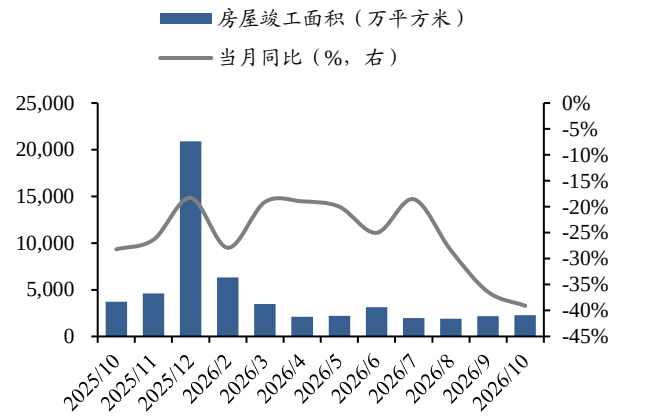
根据国家统计局数据，2026年1-10月全国房屋竣工面积25544万平方米，同比下降26.6%，降幅较1-9月扩大1.5pct。10月单月竣工面积2273万平方米，同比下降39.1%，降幅较9月扩大2.7pct。当前二手房成交对整体交易形成支撑，但新房销售及房企到位资金尚未明显改善，销售端回暖向项目施工、交付端的传导仍需时间，竣工表现短期或继续受项目进度影响。

图5：1至10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6：10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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

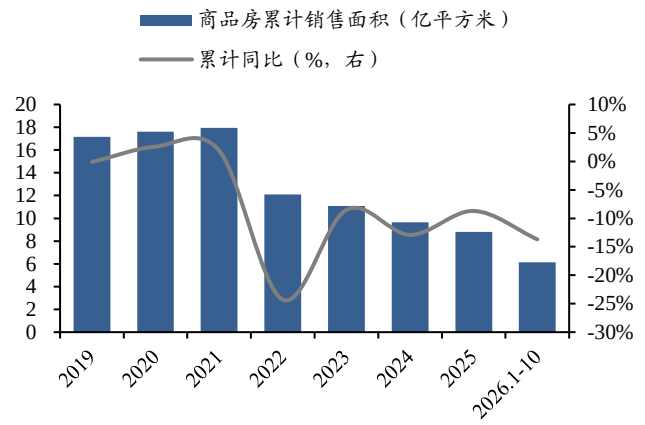
2. 市场调整延续，核心城市表现相对稳健

2.1. 新房销售仍承压，二手房成交延续增长

根据国家统计局数据，2026 年 1-10 月新建商品房销售面积 61358 万平方米，同比下降 13.7%，降幅较 1-9 月扩大 0.5pct；销售额 58550 亿元，同比下降 14.3%，降幅扩大 0.4pct。10 月单月销售面积 4875 万平方米，同比下降 19.1%，降幅较 9 月收窄 1.6pct；销售额 4751 亿元，同比下降 18.6%，降幅收窄 1.5pct。二手房方面，1-10 月全国二手房交易网签面积 67971 万平方米，同比增长 11.4%，增速较 1-9 月走扩 0.7pct。

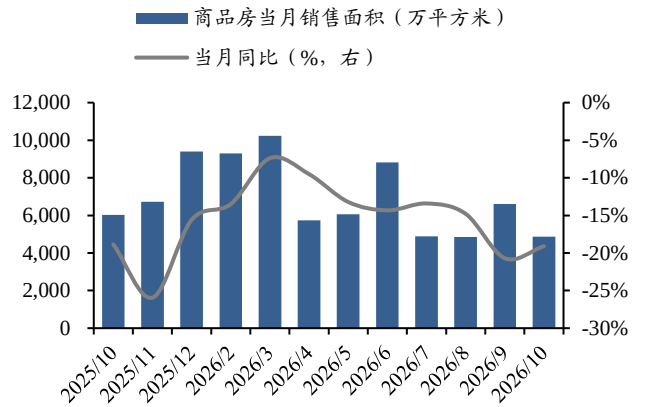
新房销售仍处调整区间，二手房成交保持增长，市场交易结构继续向二手房倾斜。二手房价格及议价空间更具吸引力，部分刚需和置换需求优先通过二手房完成交易；新房销售则呈现更明显的城市与项目分化，核心城市优质项目去化相对较好，行业整体修复仍偏缓。

图7：1 至 10 月累计商品房销售面积及同比变化



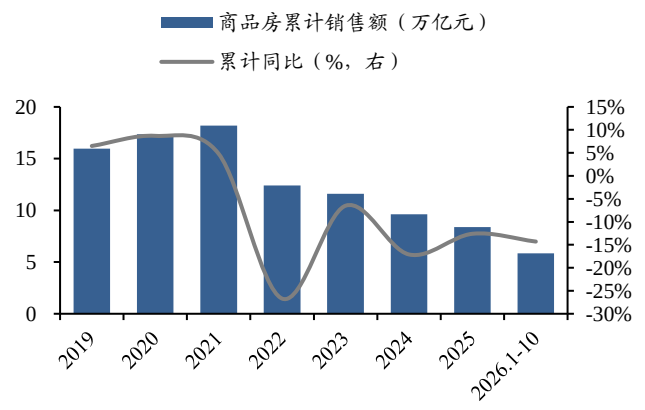
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图8：10 月单月商品房销售面积及同比变化



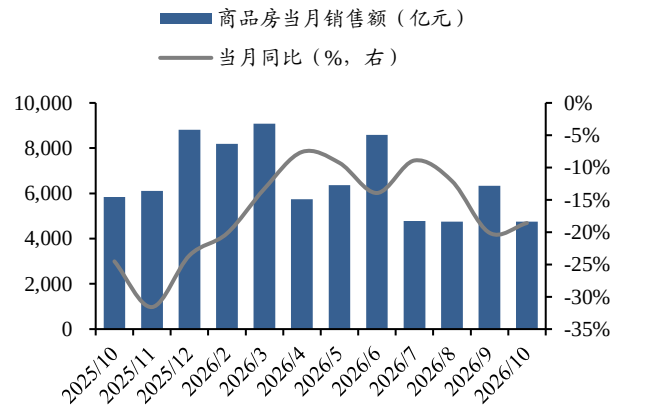
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图9：1 至 10 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10：10 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

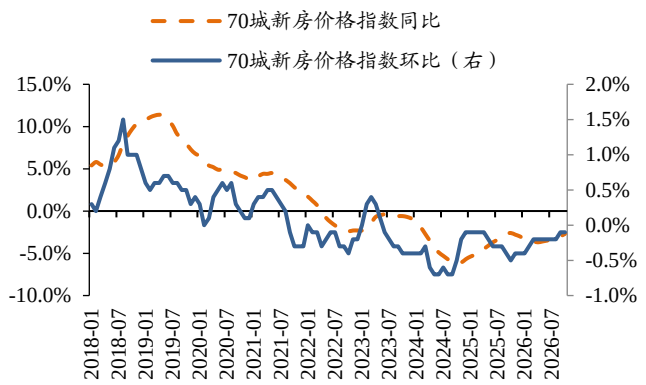
请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.2. 房价下行压力边际缓和，城市间修复仍分化

根据国家统计局数据，2026 年 10 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.1%，降幅与 9 月持平；同比下降 2.7%，降幅较 9 月收窄 0.3pct。二手住宅销售价格环比下降 0.2%，降幅较 9 月收窄 0.1pct；同比下降 4.4%，降幅收窄 0.4pct。分城市能级看，一线、二线、三线城市新房价格环比分别为 0.0%、-0.1%、-0.2%；二手房价格环比分别为+0.2%、-0.3%、-0.3%，一线城市二手房价格连续 8 个月环比上涨。

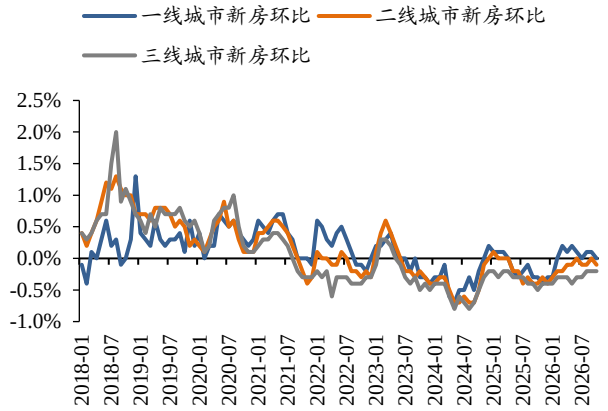
10 月房价表现延续结构性修复，一线城市二手房环比持续上涨，新房和二手房同比降幅也进一步收窄，核心城市需求韧性较强。二、三线城市房价环比仍处下行，本轮改善尚未扩展至多数城市。整体看，市场价格下行压力边际缓和，但当前更接近核心城市率先企稳、全国分化延续。

图11：10 月 70 城新房价格指数走势



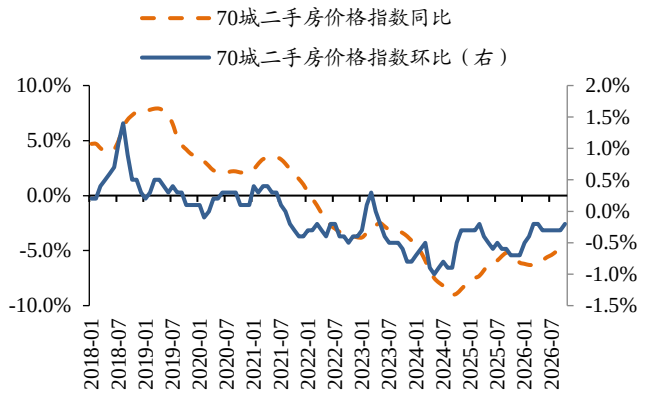
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图12：10 月分级别新房价格指数环比走势



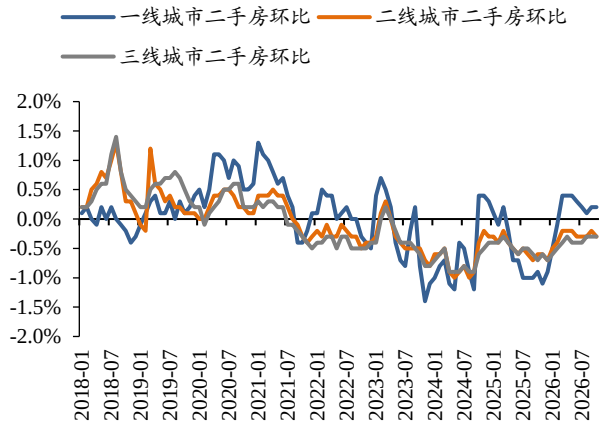
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图13：10 月 70 城二手房价格指数走势



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图14：10 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

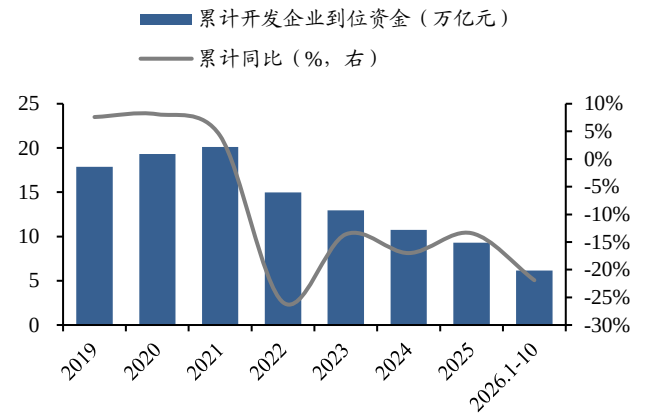
请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 房企资金端延续收缩，单月表现略有改善

3.1. 1-10 月到位资金累计同比-21.9%，10 月单月降幅收窄

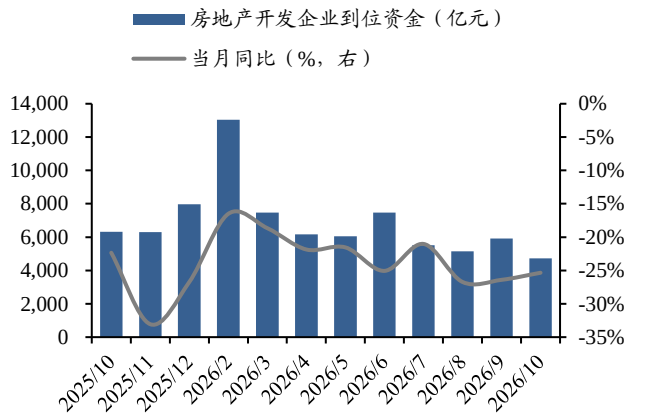
根据国家统计局数据，2026 年 1-10 月房地产开发企业到位资金 61530 亿元，同比下降 21.9%，降幅较 1-9 月扩大 0.3pct。10 月单月到位资金 4717 亿元，同比下降 25.3%，降幅较 9 月收窄 1.1pct。开发企业到位资金降幅仍处低位运行，10 月单月降幅虽有所收窄，但尚未改变资金面偏紧的状态。资金回笼仍主要依赖销售回款，销售端修复偏缓制约整体改善。

图15：1 至 10 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16：10 月单月到位资金及同比变化



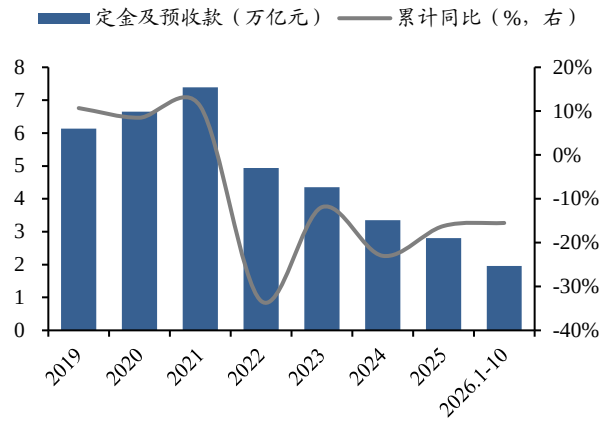
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

3.2. 销售回款相对韧性，国内贷款仍偏弱

分资金来源看，2026 年 1-10 月房地产开发企业国内贷款 8148 亿元，同比下降 33.4%，降幅较 1-9 月扩大 0.3pct；自筹资金 22169 亿元，同比下降 21.9%，降幅扩大 0.5pct；定金及预收款 19620 亿元，同比下降 15.5%，降幅扩大 0.7pct；个人按揭贷款 8414 亿元，同比下降 22.1%，降幅与 1-9 月持平。各项资金来源均同比下降，其中国内贷款降幅最大，开发贷对资金端的支撑仍偏弱；定金及预收款降幅相对较小，仍是资金来源中表现较有韧性的部分。整体来看，房企资金改善更多取决于销售回款恢复，融资端尚难单独扭转资金收缩态势。

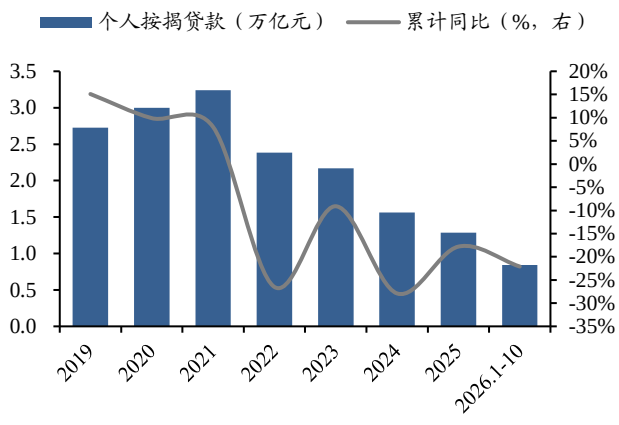
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图17：1-10 月累计定金及预收款及同比变化



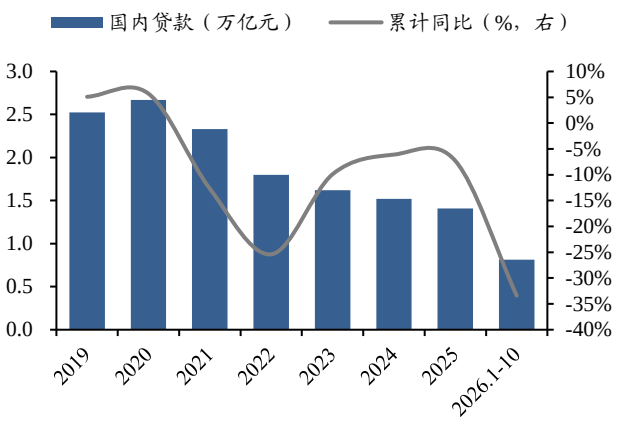
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图18：1-10 月累计个人按揭贷款及同比变化



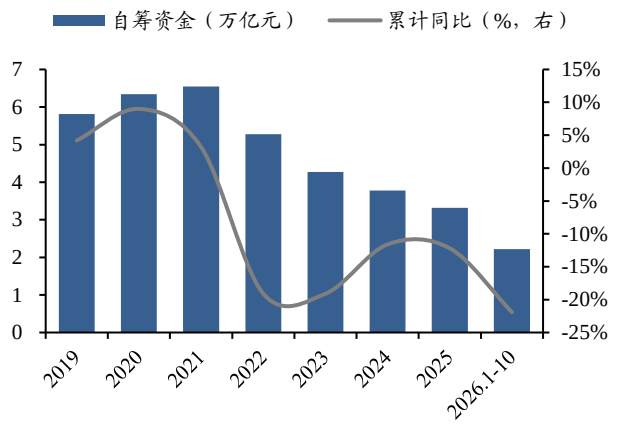
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图19：1-10 月累计国内贷款及同比变化



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图20：1-10 月累计自筹资金及同比变化



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

4. 投资建议

当前房地产销售、开发投资及房企到位资金仍处调整区间，市场呈现二手房成交相对活跃、核心城市价格边际改善的结构性特征，行业供需仍有待修复。建议关注在存量市场中有竞争力的商业和二手房交易平台，以及融资渠道多元、核心城市布局较优、产品及运营能力突出的企业：1）房地产开发：推荐华润置地，招商蛇口；2）商业及物业管理：推荐华润万象生活，绿城服务，建议关注希慎兴业，招商积余；3）房地产经纪：推荐贝壳-W，建议关注我爱我家。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

5. 风险提示

（1）**政策效果不及预期。**若后续政策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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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