国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 11 月 29 日

地产专题分析报告

宏观经济点评

证券研究报告

宏观经济组
分析师：宋雪涛（执业 S1130525030001） 分析师：张馨月（执业 S1130525070016）
songxuetao@gjzq.com.cn zhangxinyue@gjzq.com.cn

新房销售同比降幅继续走阔

本周新房景气度下行趋缓，47 城新房成交面积同比回落 31.0%，降幅较前一周继续走阔。二手房销售保持增长，22 城二手房成交面积同比增长 8.2%，其中上海同比增长 12.2%。11 月 29 日重点城市挂牌量较 10 月末下降 1.3%，供给压力明显回落。从更加领先的实时成交数据看，11 月以来 26 个重点城市二手房实时成交套数同比+6.9%，保持正增长但较 10 月有所回落。往前看，地产成交逐渐进入淡季，重点关注核心城市挂牌量的变化。

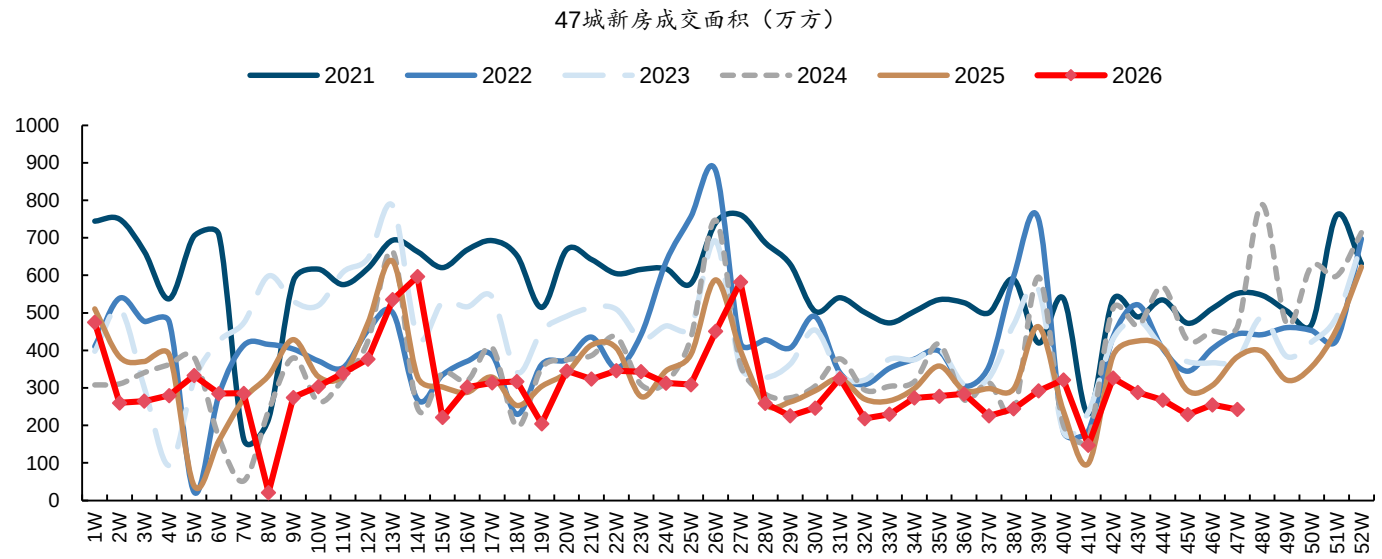
风险提示

房价下行幅度和速度超预期，宏观经济超预期下行。

新房方面，本周（11.21-11.27）景气度下行趋缓，47 城新房成交面积同比回落 31.0%，降幅较前一周继续走阔。其中，一线、二线、三四线城市同比分别下降 14.7%、31.2%、38.0%。各能级城市销售同比均有所下降，三四线城市降幅相对较大。

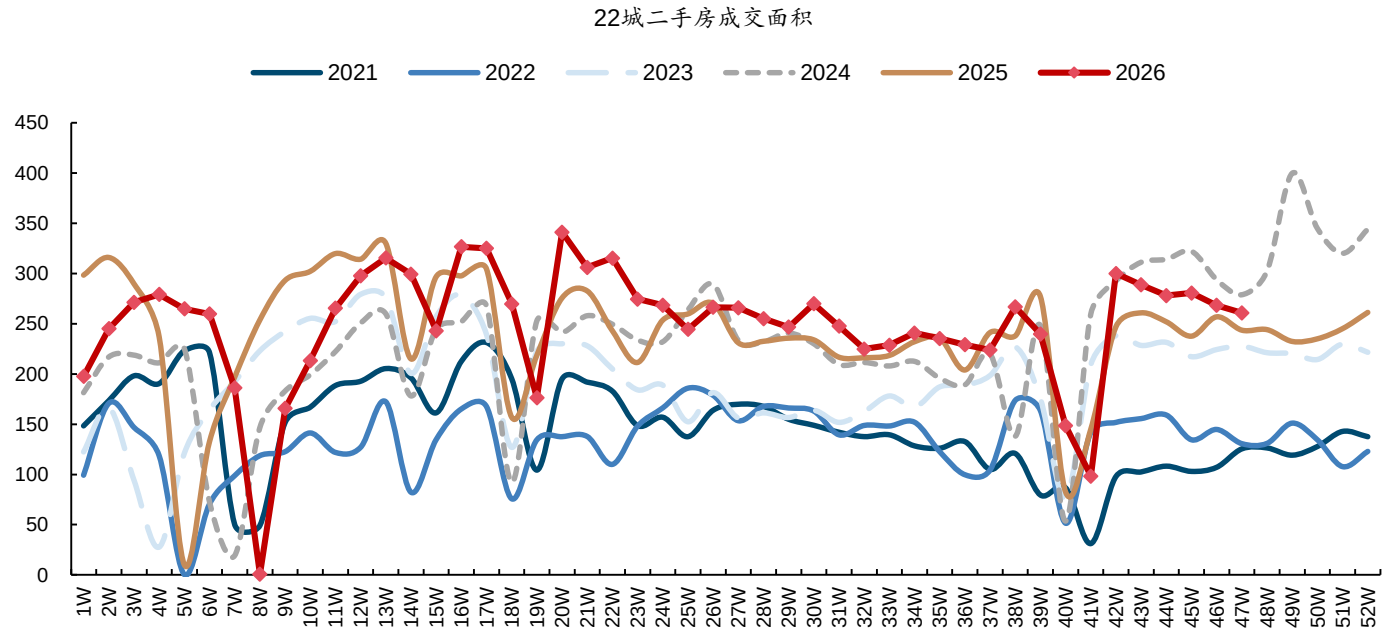
二手房方面，本周（11.21-11.27）景气度底部企稳， 22 城二手房成交面积同比增长 8.2%，涨幅较前一周小幅收窄。其中，一线、二线、三线城市同比分别增长 1.3%、15.2%、7.8%。上海二手房成交面积为 48.81 万平方米，环比下降 4.6%，同比增长 12.2%，核心城市成交保持韧性。从代表供给的挂牌量看，11 月 29 日 26 个重点城市挂牌量较 10 月末下降 1.3%，供给压力明显减轻。从更加领先的实时成交数据看，11 月以来 26 个重点城市二手房实时成交套数同比+6.9%，较 10 月的+22%有所回落，但仍保持正增长，二手房需求展现一定韧性。

图表1：新房成交面积同比回落



来源：ifind，国金证券研究所

图表2：二手房成交面积季节性回落



来源：ifind，国金证券研究所

往前看，地产成交逐渐进入淡季。其中，新房销售主要取决于供给侧推盘节奏，二手房则取决于挂牌量以及居民收入就业预期。贴息政策落地后，符合贴息条件的房产基本满足租金回报率高于贷款利率，若居民预期修复，则有望带动房价进一步止跌。目前挂牌量已进入下行区间，关键是居民收入就业预期能否边际改善。

风险提示

如果重点城市二手房挂牌量超预期回升或租金价格大幅回落，可能导致房价下行幅度和速度超预期。

宏观经济超预期下行，或导致居民预期再度转弱，拖累房地产市场止跌节奏。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它单条或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究