

房地产行业月报

核心城市量价趋稳，地产周期底部基本确认

增持（维持）

2026 年 04 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

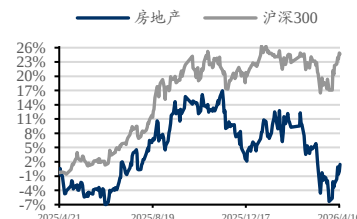
执业证书：S0600526030001

liuwang@dwzq.com.cn

投资要点

- **开工竣工降幅收窄，供给侧调整节奏边际改善。**2026 年 1-3 月全国房地产累计开发投资 17720 亿元，同比变化-11.2%，降幅较 1-2 月走扩 0.1pct；累计房屋新开工面积 10373 万平方米，同比变化-20.3%，降幅较 1-2 月收窄 2.8pct；累计竣工面积 9789 万平方米，同比变化-25.0%，降幅较 1-2 月收窄 2.9pct。整体来看，房地产供给侧仍处于调整过程中，但开工竣工指标逐步趋稳，供需关系有望继续向再平衡演进。
- **销售端降幅持续收窄，核心城市量价企稳信号进一步强化。**2026 年 1-3 月全国商品房销售面积为 19525 万平方米，同比变化-10.4%，降幅较 2026 年 1-2 月收窄 6.1pct；销售额 17262 亿元，同比变化-16.7%，降幅较 2026 年 1-2 月收窄 6.9pct，需求修复动能稳步增强。3 月 70 城新房、二手房价格环比分别下降 0.2%和 0.2%，跌幅分别收窄 0.1 和 0.2 个百分点；其中一线城市新房、二手房价格环比分别为+0.2%和+0.4%。同时，重点城市二手房挂牌量持续回落，库存压力边际缓解，行业“量稳价稳、库存下降”的特征逐步明晰。
- **资金面短期波动，结构持续优化。**2026 年 1-3 月，房地产开发企业累计到位资金额为 20524 亿元，同比变化-17.3%，同比降幅较 1-2 月走扩 0.8pct，资金面仍有一定压力。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-23.7%、-20.1%、-34.6%，销售修复向资金传导尚需时间，自筹资金累计同比下降 5.3%，降幅较 1-2 月收窄 0.6pct，企业自身资金调配能力和经营韧性有所提升。随着销售端逐步改善、政策继续支持合理融资需求，房企资金面有望延续温和修复。
- **投资建议：**当前行业已呈现出较为清晰的三重积极信号：一是核心城市房价率先企稳，价格企稳信号持续强化；二是重点城市二手房挂牌量回落，库存去化取得阶段性进展；三是销售、开工、竣工等核心指标持续改善，基本面修复趋势逐步明确，地产大周期底部基本确认。在政策端持续支持房企合理融资与居民购房需求、企业自筹资金韧性逐步显现的背景下，行业修复动能有望进一步增强。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，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 工具系列报告之三：基于多模型联合决策的 C-REITs 智能评级与跟踪分析体系》

2026-04-14

《开发投资降幅收窄，市场逐步探底向稳》

2026-03-22

内容目录

1. 开发投资降幅持续收窄，新开工与竣工边际改善	4
1.1. 开发投资降幅持续收窄，1-3 月开发投资累计同比-11.2%	4
1.2. 新开工面积降幅持续收窄，1-3 月新开工面积累计同比-20.3%	4
1.3. 竣工面积边际改善，1-3 月竣工面积累计同比降幅环比收窄 2.9pct	5
2. 销售端降幅持续收窄，市场成交逐步回暖	5
2.1. 销售端降幅持续收窄，需求修复动能稳步增强	5
2.2. 70 城 3 月房价跌势进一步趋缓，城市分化格局清晰	6
3. 资金端短期波动可控，结构改善蓄力向好	7
3.1. 资金面短期平稳波动，结构优化支撑稳步修复	7
3.2. 资金结构分化改善，自筹资金韧性凸显	8
4. 投资建议	9
5. 风险提示	9

图表目录

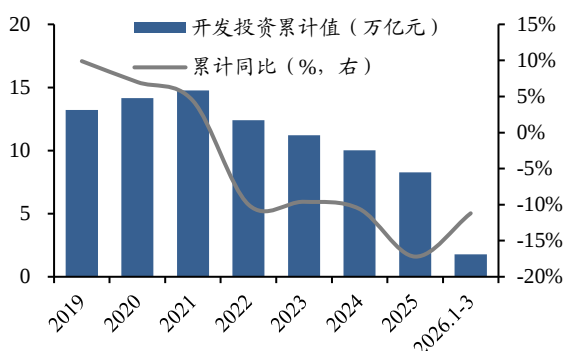
图 1:	累计至 3 月开发投资及同比变化.....	4
图 2:	3 月单月开发投资及同比变化.....	4
图 3:	累计至 3 月新开工面积及同比变化.....	4
图 4:	3 月单月新开工面积及同比变化.....	4
图 5:	累计至 3 月竣工面积及同比变化.....	5
图 6:	3 月单月竣工面积及同比变化.....	5
图 7:	累计至 3 月商品房销售面积及同比变化.....	5
图 8:	3 月单月商品房销售面积及同比变化.....	5
图 9:	累计至 3 月商品房销售金额及同比变化.....	6
图 10:	3 月单月商品房销售额及同比变化.....	6
图 11:	3 月新房价格指数环比-0.2%，同比-3.6%	6
图 12:	3 月分级别新房价格指数环比走势.....	6
图 13:	3 月二手房价格指数环比-0.2%，同比-6.3%	7
图 14:	3 月分级别二手房价格指数环比走势.....	7
图 15:	累计至 3 月到位资金及同比变化.....	7
图 16:	3 月单月到位资金及同比变化.....	7
图 17:	2026 年 3 月累计定金及预收款同比-20.1%.....	8
图 18:	2026 年 3 月累计个人按揭贷款同比-34.6%.....	8
图 19:	2026 年 3 月累计国内贷款同比-23.7%.....	8
图 20:	2026 年 3 月累计自筹资金同比-5.3%.....	8

1. 开发投资降幅持续收窄，新开工与竣工边际改善

1.1. 开发投资降幅持续收窄，1-3月开发投资累计同比-11.2%

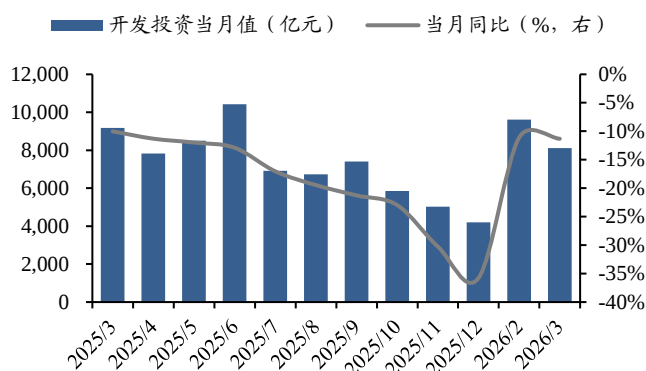
根据国家统计局数据，2026年1-3月全国房地产累计开发投资17720亿元，同比变化-11.2%，较2026年1-2月降幅走扩0.1pct。单月来看，3月开发投资额为8108亿元，同比变化-11.3%，仍处在下滑通道，降幅较2026年1-2月略增0.2pct，主要原因是一季度为传统开工淡季，叠加房企仍以优化库存、稳妥推进项目为主，投资节奏保持理性审慎。

图1：累计至3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

图2：3月单月开发投资及同比变化

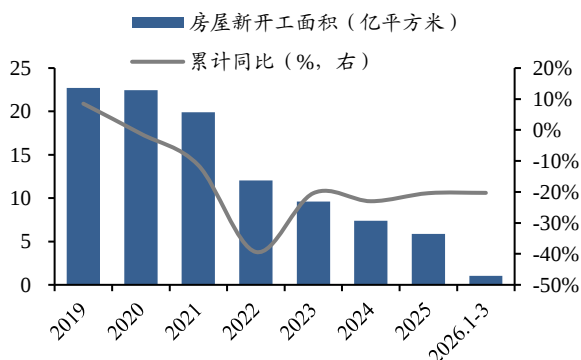


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

1.2. 新开工面积降幅持续收窄，1-3月新开工面积累计同比-20.3%

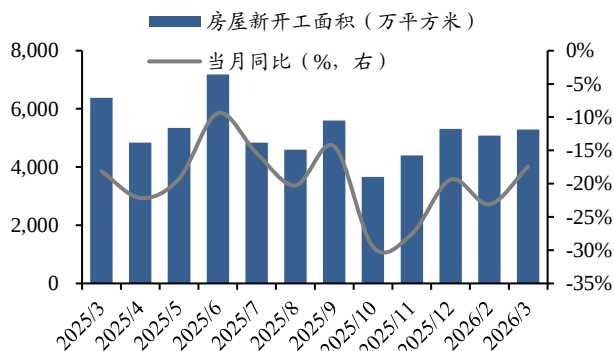
根据国家统计局数据，1-3月全国房屋新开工面积10373万平方米，同比-20.3%，降幅较1-2月收窄2.8pct。3月当月新开工面积5289万平方米，同比下降17.4%，开工端调整态势趋于缓和。主要得益于重点城市优质地块逐步入市，叠加企业开工节奏更趋有序，新开工降幅呈现持续收窄态势。

图3：累计至3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

图4：3月单月新开工面积及同比变化

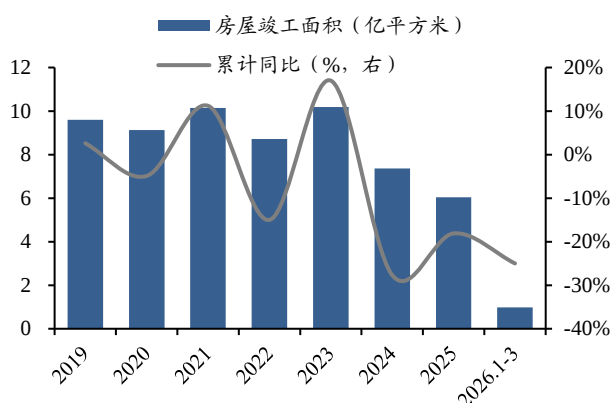


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

1.3. 竣工面积边际改善，1-3月竣工面积累计同比降幅环比收窄 2.9pct

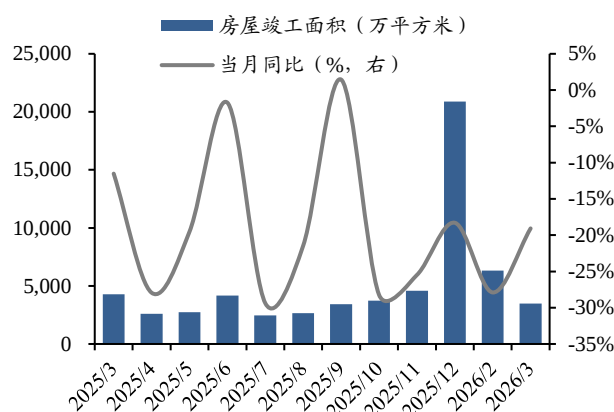
根据国家统计局数据，1-3月全国房屋竣工面积 9789 万平方米，同比 -25.0%，降幅较 1-2 月收窄 2.9pct；3 月单月竣工面积 3469 万平方米，同比下降 19.1%，竣工端延续边际改善态势。“保交房”政策持续落地见效，竣工交付力度加大，带动竣工数据稳步修复，有效提振市场信心与居民购房预期。

图5：累计至3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

图6：3月单月竣工面积及同比变化



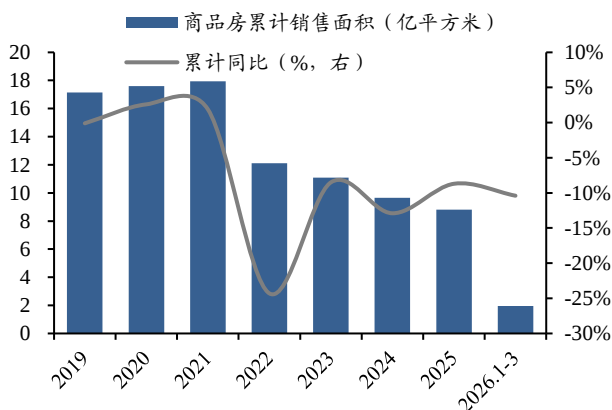
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

2. 销售端降幅持续收窄，市场成交逐步回暖

2.1. 销售端降幅持续收窄，需求修复动能稳步增强

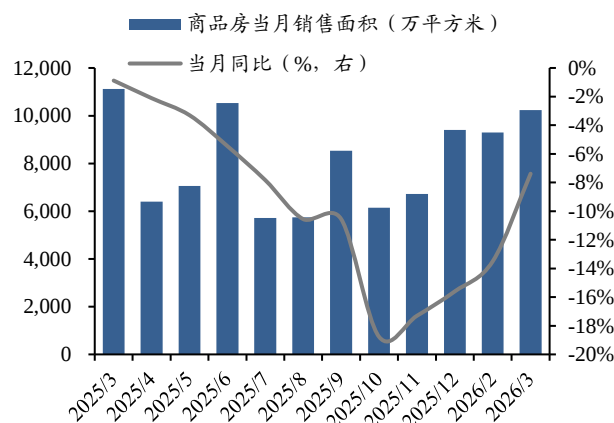
根据国家统计局数据，1-3月全国商品房销售面积 19525 万平方米，同比 -10.4%，降幅较 1-2 月收窄 3.1pct；销售额 17262 亿元，同比-16.7%，降幅较 1-2 月收窄 3.5pct。3 月单月销售面积 10232 万平方米，同比-7.4%；销售额 9076 亿元，同比-13.3%。受新房供应阶段性收缩影响，商品房销售仍处于筑底修复过程中，但销售面积降幅逐步收窄，市场需求端正在逐步修复，居民置业信心缓慢回升，多地优化限购、提高公积金贷款额度等政策效果逐步显现，刚需及改善性需求有序释放，推动成交稳步回暖。

图7：累计至3月商品房销售面积及同比变化



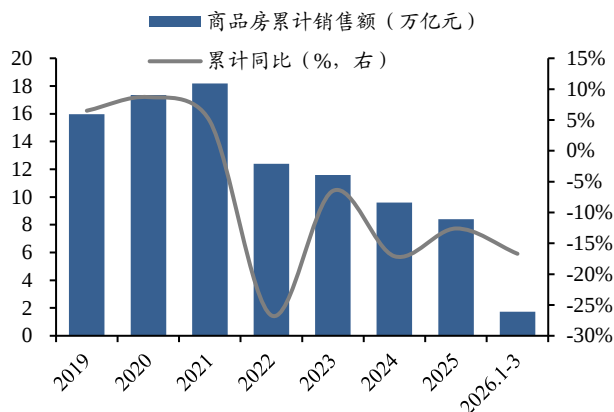
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图8：3月单月商品房销售面积及同比变化



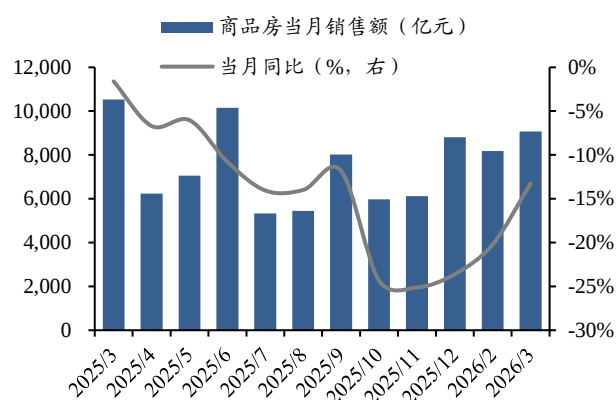
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图9：累计至3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

图10：3月单月商品房销售额及同比变化

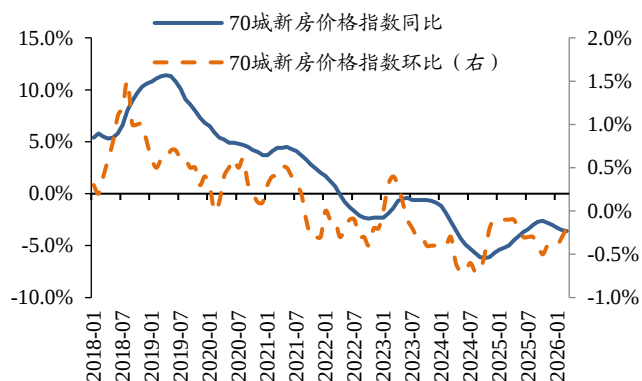


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

2.2. 70 城 3 月房价跌势进一步趋缓，城市分化格局清晰

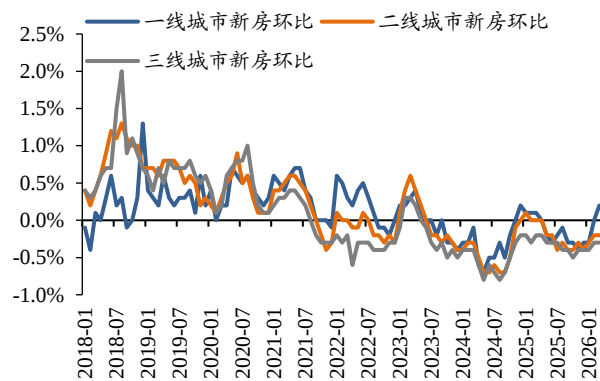
根据国家统计局数据，2026 年 3 月，70 个大中城市房价跌势继续趋缓，价格体系逐步企稳。新房价格环比-0.2%，跌幅较 2 月收窄 0.1pct；二手房价格环比-0.2%，跌幅较 2 月收窄 0.2 pct。分城市级别来看，3 月一、二、三线城市销售价格环比分别为+0.2%、-0.2%和-0.3%，其中一线城市较 2 月提升 0.2 个百分点，率先由平转升；二手房方面，一、二、三线城市销售价格环比分别为+0.4%、-0.2%和-0.4%，其中一线城市较 2 月提升 0.5 个百分点，率先由降转升。整体来看，核心城市房价企稳特征更加明确，二线城市已逐步接近企稳区间，而三线城市仍处于筑底调整过程中。

图11：3月新房价格指数环比-0.2%，同比-3.6%



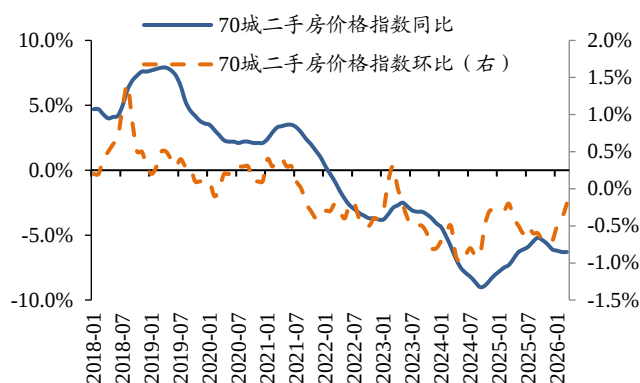
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图12：3月分级别新房价格指数环比走势



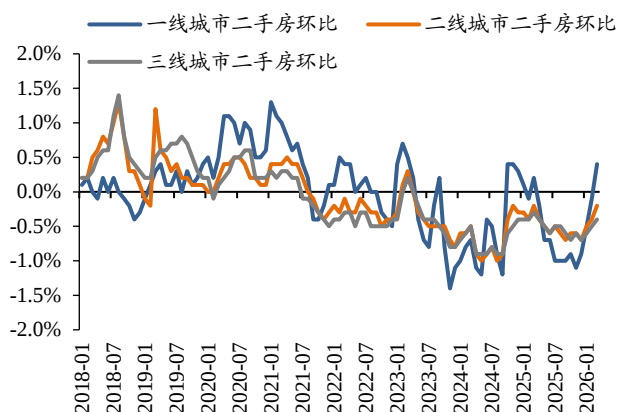
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图13: 3月二手房价格指数环比-0.2%, 同比-6.3%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图14: 3月分级别二手房价格指数环比走势



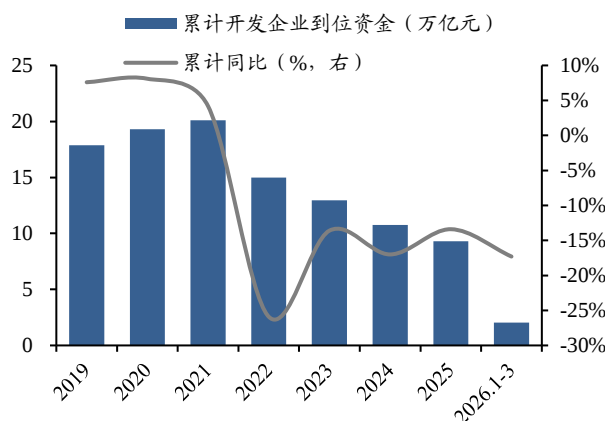
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

3. 资金端短期波动可控，结构改善蓄力向好

3.1. 资金面短期平稳波动，结构优化支撑稳步修复

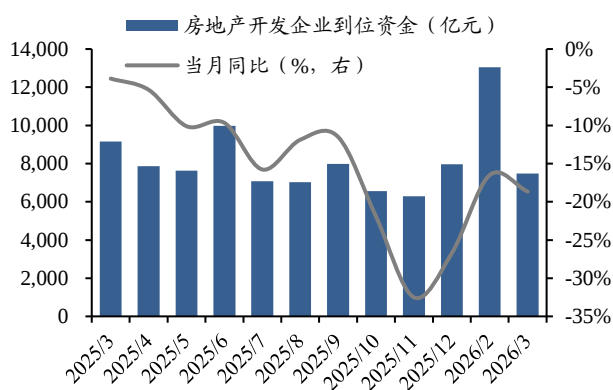
根据国家统计局数据，2026年1-3月，房地产开发企业到位资金额为20524亿元，同比变化为-17.3%，同比降幅较1-2月走扩0.8pct。3月单月房地产开发企业到位资金额为7477亿元，同比变化为-18.7%。一季度资金小幅波动主要源于季节性淡季、高基数效应、销售回款传导时滞，以及金融机构择优投放、房企主动降杠杆等阶段性因素，并非趋势性走弱。当前行业资金结构持续优化，自筹资金保持韧性，叠加销售端逐步回暖、政策支持加码，后续随着回款改善与融资环境修复，房企资金面有望稳步向好。

图15: 累计至3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

图16: 3月单月到位资金及同比变化

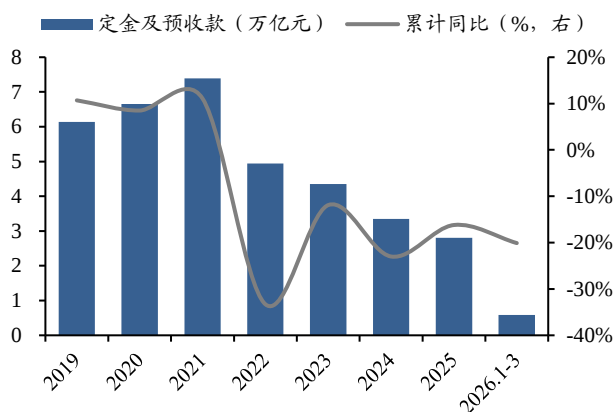


数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

3.2. 资金结构分化改善，自筹资金韧性凸显

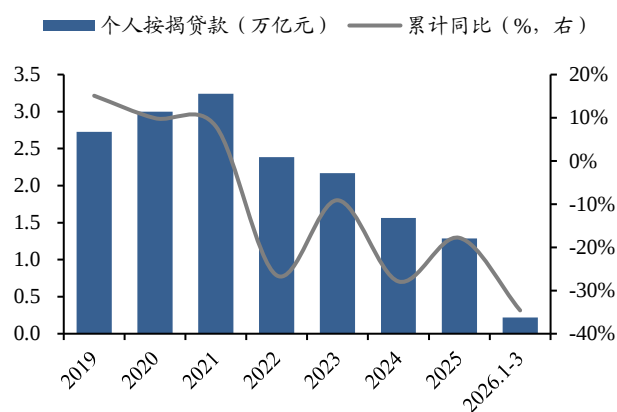
2026 年 1-3 月，房地产到位资金中，国内贷款为 3419 亿元，同比下降 23.7%；自筹资金为 7762 亿元，同比下滑 5.3%，降幅较 1-2 月收窄 0.6pct，企业自主资金调配能力逐步修复；定金及预收款为 5858 亿元，同比下降 20.1%，降幅较 1-2 月收窄 1.4pct；个人按揭贷款 2204 亿元，同比-34.6%，降幅较 1-2 月收窄 7.3pct。销售修复节奏偏慢，需求释放存在时滞影响，后续随市场成交回暖，销售回款有望稳步改善。

图17：2026 年 3 月累计定金及预收款同比-20.1%



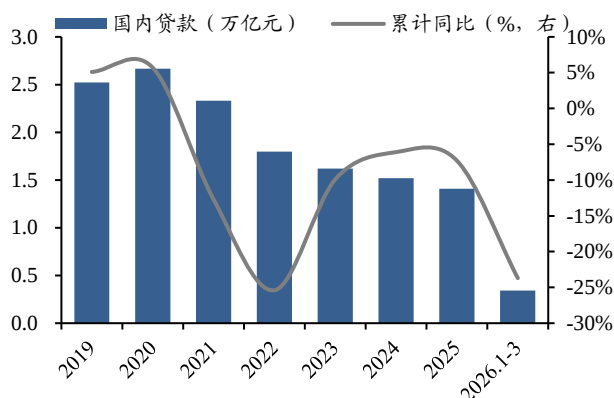
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图18：2026 年 3 月累计个人按揭贷款同比-34.6%



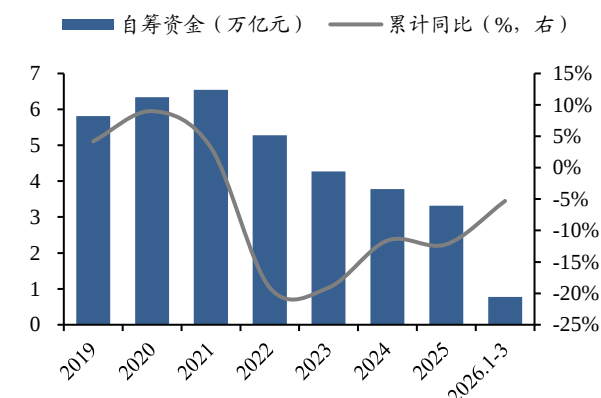
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图19：2026 年 3 月累计国内贷款同比-23.7%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图20：2026 年 3 月累计自筹资金同比-5.3%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

4. 投资建议

当前行业已呈现出较为清晰的三重积极信号：一是核心城市房价率先企稳，价格企稳信号持续强化；二是重点城市二手房挂牌量回落，库存去化取得阶段性进展；三是销售、开工、竣工等核心指标持续改善，基本面修复趋势逐步明确，地产大周期底部基本确认。在政策端持续支持房企合理融资与居民购房需求、企业自筹资金韧性逐步显现的背景下，行业修复动能有望进一步增强。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，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>