

房地产行业月报

销售端边际改善，行业供需格局逐步优化

增持（维持）

2026 年 05 月 20 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

- **供给侧持续调整，行业供需格局逐步优化。**2026 年 1-4 月全国房地产累计开发投资 23969 亿元，同比-13.7%，降幅较 1-3 月走扩 2.5pct；累计房屋新开工面积 13900 万平方米，同比-22.0%，降幅较 1-3 月走扩 1.7pct；累计竣工面积 11886 万平方米，同比变化-24.0%，降幅较 1-3 月收窄 1.0pct。房地产供给侧仍处于调整过程中，投资及开工延续低位运行，房企投资态度仍较为谨慎，竣工端保交付及存量项目推进仍有一定支撑，整体供需格局逐步走向再平衡。
- **销售端边际改善，核心城市房价逐步企稳。**2026 年 1-4 月全国商品房销售面积为 25258 万平方米，同比-10.2%，降幅较 1-3 月收窄 0.2pct；销售额 23000 亿元，同比-14.6%，降幅较 1-3 月收窄 2.1pct，需求修复动能稳步增强。4 月 70 城新房、二手房价格环比分别下降 0.2% 和 0.2%，降幅与 3 月持平；其中一线城市新房、二手房价格环比分别+0.1% 和 +0.4%。商品房销售呈现结构性修复趋势，一线城市价格韧性突出，有望带动市场预期修复。
- **资金面延续分化，销售回款降幅收窄。**2026 年 1-4 月，房地产开发企业累计到位资金额为 26697 亿元，同比-18.4%，同比降幅较 1-3 月走扩 1.1pct。分类别来看，国内贷款、定金及预收款、个人按揭贷款和自筹资金累计同比分别-25.9%、-17.6%、-31.7% 和 -10.5%，其中定金及预收款和个人按揭贷款降幅较 1-3 月分别收窄 2.5pct 和 2.9pct。资金端降幅边际走扩，随着各地房地产支持政策持续落地、销售端边际修复以及融资协调机制推进，房企资金压力有望逐步缓释。
- **投资建议：**4 月房地产市场销售端延续边际修复态势，一线城市房价环比回升，销售回款相关指标改善迹象显现，需求端在政策托底下逐步进入企稳修复阶段；投资、新开工及房企资金面压力尚未完全缓解，后续修复或延续结构分化特征，核心城市表现有望率先企稳修复。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 工具系列报告之四：从地产投研到交易——OpenClaw 的跨界实践（如何训练一只会交易能风控的“龙虾”）》

2026-05-13

《2025 年房地产开发行业年报综述：筑底修复渐明，优质房企迎价值重估机遇》

2026-05-11

内容目录

1. 供给侧持续调整，行业供需格局逐步优化	4
1.1. 投资端降幅边际走扩，1-4 月开发投资累计同比-13.7%.....	4
1.2. 1-4 月新开工面积累计同比-22.0%，延续低位调整.....	4
1.3. 1-4 月竣工降幅收窄 1.0pct，政策加码助力竣工端企稳	5
2. 销售端边际改善，核心城市房价逐步企稳	5
2.1. 销售端降幅持续收窄，需求修复态势进一步巩固.....	5
2.2. 房价环比降幅总体平稳，一线城市延续上涨.....	6
3. 资金面延续分化，销售回款降幅收窄	7
3.1. 资金面仍然承压，1-4 月房企到位资金累计同比-18.4%.....	7
3.2. 资金来源表现分化，销售回款降幅收窄	8
4. 投资建议	8
5. 风险提示	9

图表目录

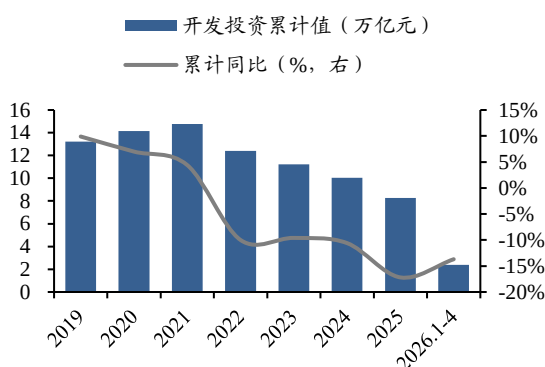
图 1:	1 至 4 月累计开发投资同比-13.7%.....	4
图 2:	4 月单月开发投资同比-20.1%.....	4
图 3:	1 至 4 月累计新开工面积同比-22.0%.....	4
图 4:	4 月单月新开工面积同比-26.6%.....	4
图 5:	1 至 4 月累计竣工面积同比-24.0%.....	5
图 6:	4 月单月竣工面积同比-19.0%.....	5
图 7:	1 至 4 月累计商品房销售面积同比-10.2%.....	5
图 8:	4 月单月商品房销售面积同比-9.5%.....	5
图 9:	1 至 4 月累计商品房销售额同比-14.6%.....	6
图 10:	4 月单月商品房销售额同比-7.6%.....	6
图 11:	4 月新房价格指数环比-0.2%，同比-3.7%	6
图 12:	4 月分级别新房价格指数环比走势.....	6
图 13:	4 月二手房价格指数环比-0.2%，同比-6.2%	7
图 14:	4 月分级别二手房价格指数环比走势.....	7
图 15:	1 至 4 月累计到位资金同比-18.4%.....	7
图 16:	4 月单月到位资金同比-21.9%.....	7
图 17:	1 至 4 月累计定金及预收款同比降幅较 1-3 月收窄 2.5pct	8
图 18:	1 至 4 月累计个人按揭贷款同比降幅较 1-3 月收窄 2.9pct	8
图 19:	1 至 4 月累计国内贷款同比-25.9%.....	8
图 20:	1 至 4 月累计自筹资金同比-10.5%.....	8

1. 供给侧持续调整，行业供需格局逐步优化

1.1. 投资端降幅边际走扩，1-4月开发投资累计同比-13.7%

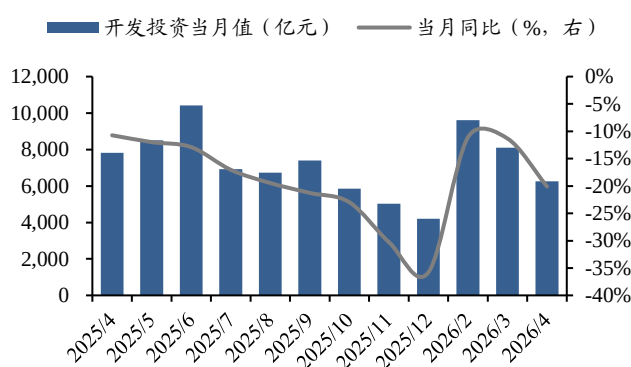
根据国家统计局数据，2026年1-4月全国房地产累计开发投资23969亿元，同比-13.7%，较2026年1-3月降幅走扩2.5pct。单月来看，4月开发投资额为6249亿元，同比-20.1%，降幅较3月走扩8.8pct。开发投资仍处低位调整阶段，行业延续库存去化与资产负债表优化进程，房企投资态度仍较为谨慎。往后看，政策托底与低基数有望推动开发投资筑底企稳。

图1：1至4月累计开发投资同比-13.7%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图2：4月单月开发投资同比-20.1%

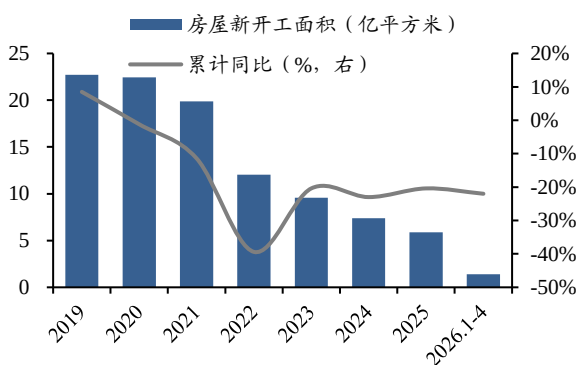


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

1.2. 1-4月新开工面积累计同比-22.0%，延续低位调整

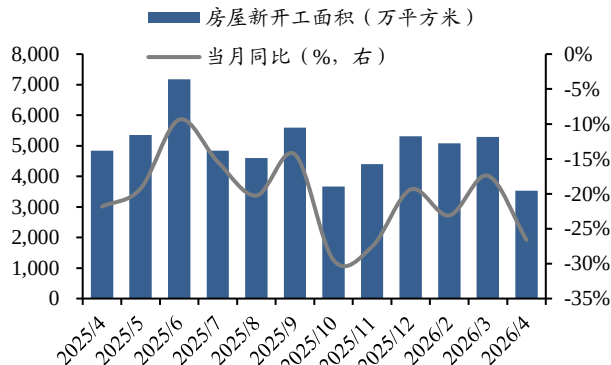
根据国家统计局数据，1-4月全国房屋新开工面积13900万平方米，同比-22.0%，降幅较1-3月走扩1.7pct。4月当月新开工面积3527万平方米，同比-26.6%。新开工延续低位调整，房企仍维持较审慎的拿地开工节奏。各地持续落地供给侧调控政策，行业去库存进程稳步推进，供需矛盾有望持续缓解。

图3：1至4月累计新开工面积同比-22.0%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图4：4月单月新开工面积同比-26.6%

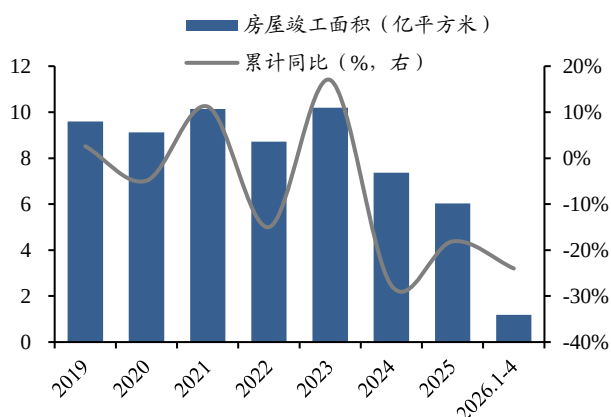


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

1.3. 1-4 月竣工降幅收窄 1.0pct，政策加码助力竣工端企稳

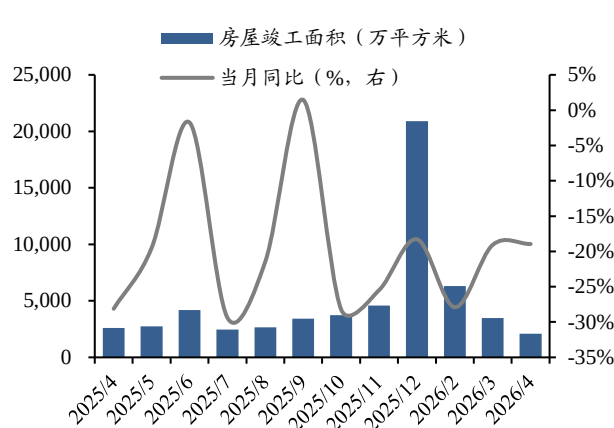
根据国家统计局数据，1-4 月全国房屋竣工面积 11886 万平方米，同比-24.0%，降幅较 1-3 月收窄 1.0pct；4 月单月竣工面积 2097 万平方米，同比-19.0%。近期政策端持续聚焦房地产风险化解，保交付及存量项目推进仍有一定支撑，但累计降幅仍处较深区间。随着资金端压力缓释及存量项目持续推进，竣工端有望逐步企稳修复。

图5：1 至 4 月累计竣工面积同比-24.0%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图6：4 月单月竣工面积同比-19.0%



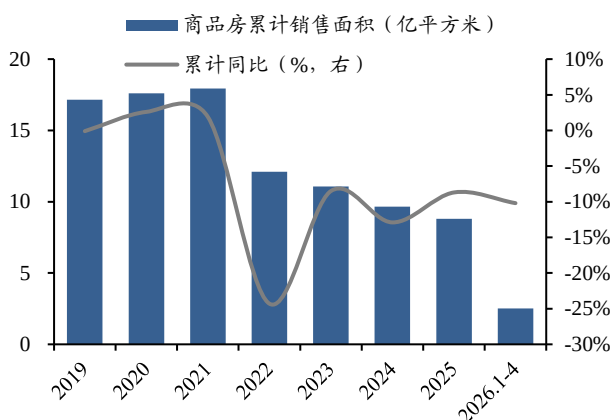
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

2. 销售端边际改善，核心城市房价逐步企稳

2.1. 销售端降幅持续收窄，需求修复态势进一步巩固

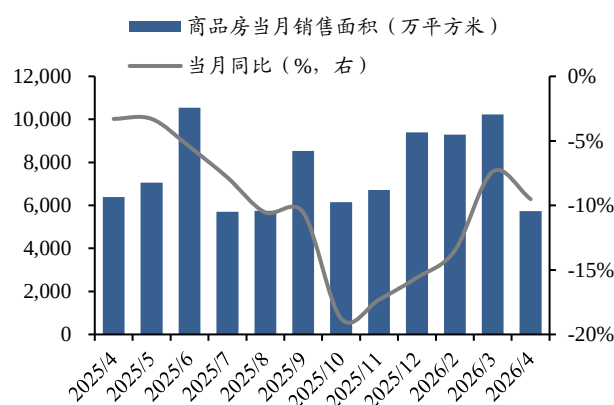
根据国家统计局数据，1-4 月全国商品房销售面积 25258 万平方米，同比-10.2%，降幅较 1-3 月收窄 0.2pct；销售额 23000 亿元，同比-14.6%，降幅较 1-3 月收窄 2.1pct。4 月单月销售面积 5733 万平方米，同比-9.5%；销售额 5738 亿元，同比-7.6%。销售端降幅边际收窄，主要受益于核心城市改善型需求韧性，以及各地因城施策持续加码，包括公积金额度提升、房贷政策优化、购房补贴等多维度支持政策逐步落地。政策托底有望推动销售端延续筑底修复，城市间表现或持续分化。

图7：1 至 4 月累计商品房销售面积同比-10.2%



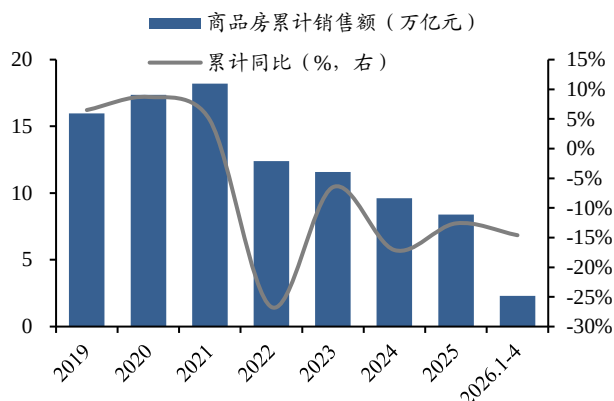
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图8：4 月单月商品房销售面积同比-9.5%



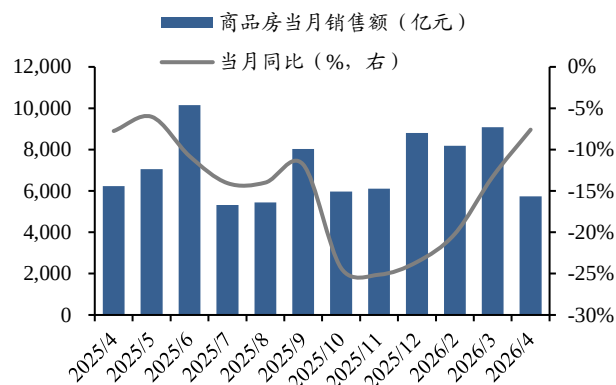
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图9：1至4月累计商品房销售额同比-14.6%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图10：4月单月商品房销售额同比-7.6%

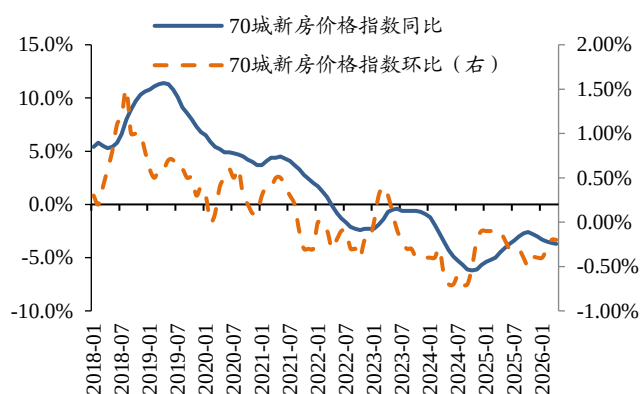


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

2.2. 房价环比降幅总体平稳，一线城市延续上涨

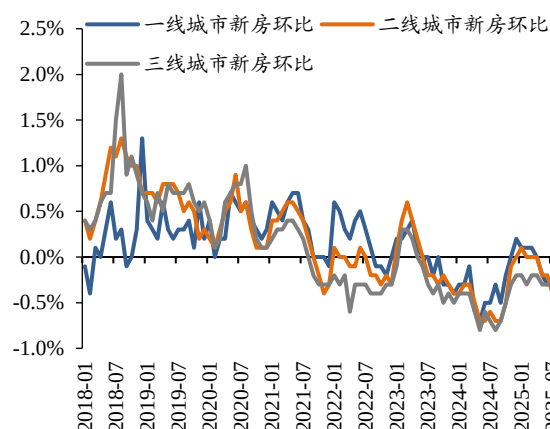
根据国家统计局数据，2026年4月，70个大中城市新房价格环比-0.2%，二手房价格环比-0.2%，均与3月持平。分城市级别来看，4月新房销售价格一、二、三线城市环比分别为+0.1%、-0.1%和-0.3%，其中二线城市价格环比降幅较3月收窄0.1pct；二手房方面，一、二、三线城市销售价格环比分别为+0.4%、-0.2%和-0.3%，其中一线城市连续两个月保持上涨。整体来看，房价环比降幅保持平稳，一线城市新房及二手房价格均实现环比上涨，核心城市在政策优化、改善型需求释放及供需结构相对较优的支撑下，价格韧性持续体现。

图11：4月新房价格指数环比-0.2%，同比-3.7%



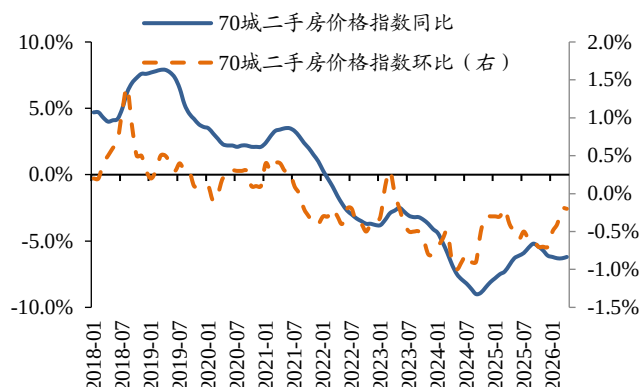
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图12：4月分级别新房价格指数环比走势



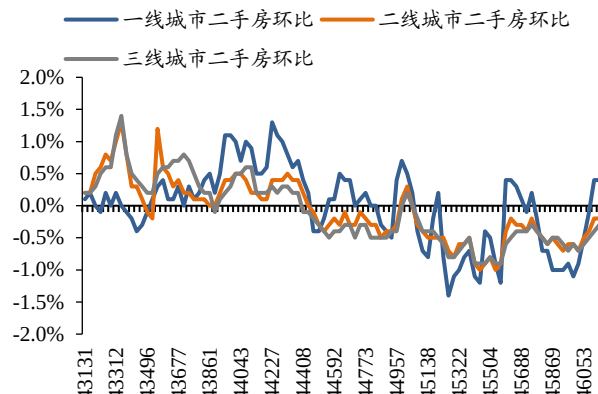
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图13: 4月二手房价格指数环比-0.2%，同比-6.2%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图14: 4月分级别二手房价格指数环比走势



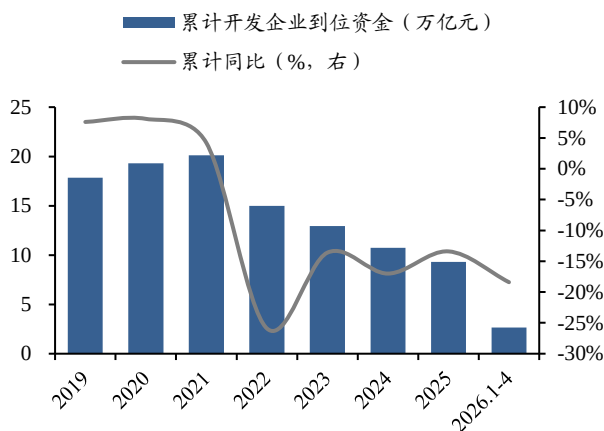
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

3. 资金面延续分化，销售回款降幅收窄

3.1. 资金面仍然承压，1-4月房企到位资金累计同比-18.4%

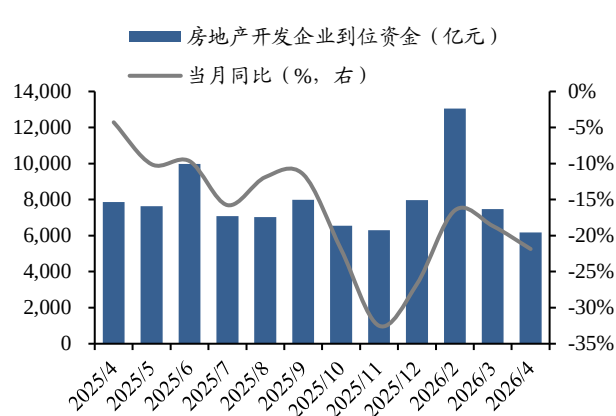
根据国家统计局数据，2026年1-4月，房地产开发企业到位资金额为26697亿元，同比-18.4%，同比降幅较1-3月走扩1.1pct。4月单月房地产开发企业到位资金额为6173亿元，同比-21.9%。资金端降幅边际走扩，销售端改善尚未充分传导至房企资金面。随着各地房地产支持政策持续落地、销售端边际修复以及融资协调机制推进，房企资金压力有望逐步缓释。

图15: 1至4月累计到位资金同比-18.4%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图16: 4月单月到位资金同比-21.9%

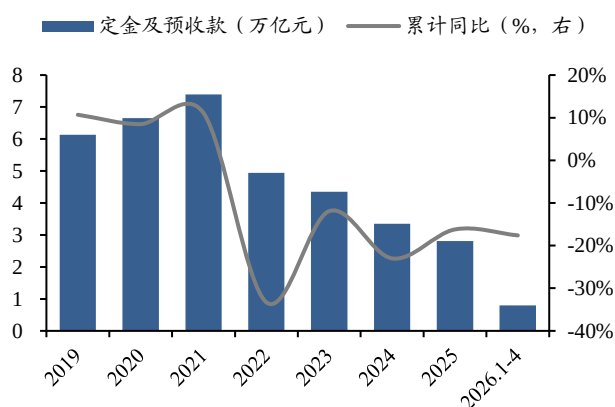


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

3.2. 资金来源表现分化，销售回款降幅收窄

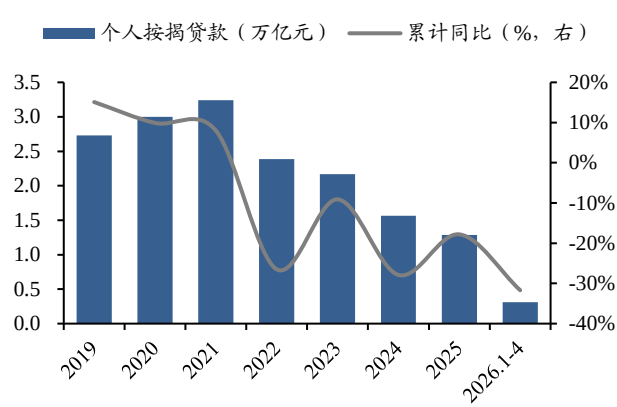
2026年1-4月，房地产到位资金中，国内贷款为4199亿元，同比-25.9%，降幅较1-3月走扩2.2pct；自筹资金为9838亿元，同比-10.5%，降幅较1-3月走扩5.2pct；定金及预收款为7975亿元，同比-17.6%，降幅较1-3月收窄2.5pct；个人按揭贷款3087亿元，同比-31.7%，降幅较1-3月收窄2.9pct。房企资金来源表现有所分化，融资端及企业自身资金周转压力仍存，销售回款受政策驱动影响，降幅有所收窄。

图17：1至4月累计定金及预收款同比降幅较1-3月收窄2.5pct



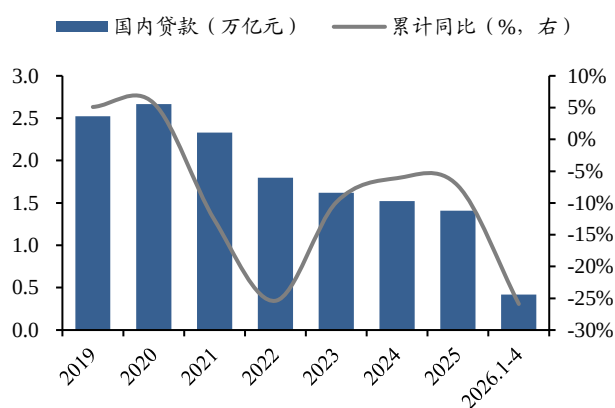
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图18：1至4月累计个人按揭贷款同比降幅较1-3月收窄2.9pct



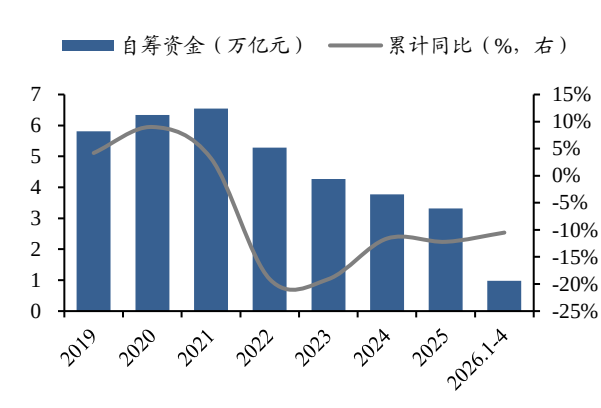
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图19：1至4月累计国内贷款同比-25.9%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图20：1至4月累计自筹资金同比-10.5%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

4. 投资建议

4月房地产市场销售端延续边际修复态势，一线城市房价环比回升，销售回款相关指标改善迹象显现，需求端在政策托底下逐步进入企稳修复阶段；投资、新开工及房企



资金面压力尚未完全缓解，后续修复或延续结构分化特征，核心城市表现有望率先企稳修复。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。

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>