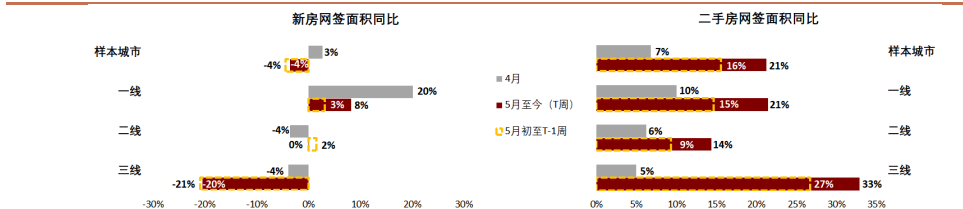


最近一周二手房网签热度边际下降幅度大于新房

——样本城市周度高频数据全追踪

一、核心要点

图 1：样本城市新房及二手房网签面积同比（截至 5 月 21 日）



备注：最近一周（5.15-5.21）新房和二手房网签面积同比分别为-8%/+11%。

表 1：样本城市新房及二手房网签面积同比（截至 5 月 21 日）

新房（5 月 1 日-5 月 21 日）			二手房（5 月 1 日-5 月 21 日）		
城市能级	同比	较 4 月	城市能级	同比	较 4 月
样本城市 (39 城)	-4%	转负	样本城市 (16 城)	+21%	+扩大
一线城市 (4 城)	+8%	+收窄	一线城市 (2 城)	+21%	+扩大
二线城市 (10 城)	+0.1%	转正	二线城市 (4 城)	+14%	+扩大
三线城市 (25 城)	-20%	-扩大	三线城市 (10 城)	+33%	+扩大

资料来源：Wind、房管局、招商证券等

前瞻及佐证指标：

二手及租金价格：2026 年 4 月，北京、上海、广州、深圳二手成交价格同比降幅收窄；北京、广州租金同比降幅扩大，上海租金同比降幅收窄，深圳租金同比增幅扩大；北京、上海、广州租金回报率下降，深圳租金回报率上升；

二手带看人数：2026 年 4 月，12 个样本城市平均带看人数环比较 3 月转负至-12%，同比较 3 月转正至+4%；

流动性前瞻：根据招商证券房地产组流动性前瞻指标判断，2026 年 5 月，宏观层面流动性环比宽松力度扩大，同比紧缩力度收窄；

挂牌量：2026 年 4 月，49 个样本城市总二手房存续挂牌套数环比-0.1%。

周观点：（一）从短期角度来看，在成交量边际改善的同时，二手房挂牌量也有所上升，“供需两旺”的格局一定程度上增加了价格的不确定性；但在近期部分城市政策优化的进一步催化下，叠加新房价格领先二手房价格企稳的认知逐步被投资人接受，短期部分投资人或仍倾向交易基本面改善的预期，而价格的后验观察节点或相对滞后，从而带来短期的交易窗口；（二）“9.24”及今年年初两轮行情中，主要房企估值分别修复到考虑潜在减值调整后 PB 0.9x 和 0.8x，或可作为短期估值修复目标参考。同时需考虑：（1）多次行情反复后部分投资人可能下修预期，对反弹空间形成约束；（2）投资人或对部分经营端积极的房企给予一定溢价。

风险提示：总购房需求改善进程不及预期，二手房挂牌量下降不及预期，新房去化不及预期，房企拿地力度不及预期等。

推荐（维持）

周期/房地产

行业规模

		占比%
股票家数（只）	257	4.9
总市值（十亿元）	2856.9	2.4
流通市值（十亿元）	2702.2	2.6

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-3.7	-9.6	7.4
相对表现	-4.7	-18.4	-16.4

资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《最近一周二手房网签热度从高能级核心城市向周边城市外溢——样本城市周度高频数据全追踪》2026-05-18
- 2、《二手房网签面积同比增幅扩大——样本城市周度高频数据全追踪》2026-05-10
- 3、《1-4 月土地成交建面同比降幅较 1-3 月扩大——样本城市周度高频数据全追踪》2026-05-05

赵可 S1090513110001

✉ zhaoke@cmschina.com.cn

区宇轩 S1090524090001

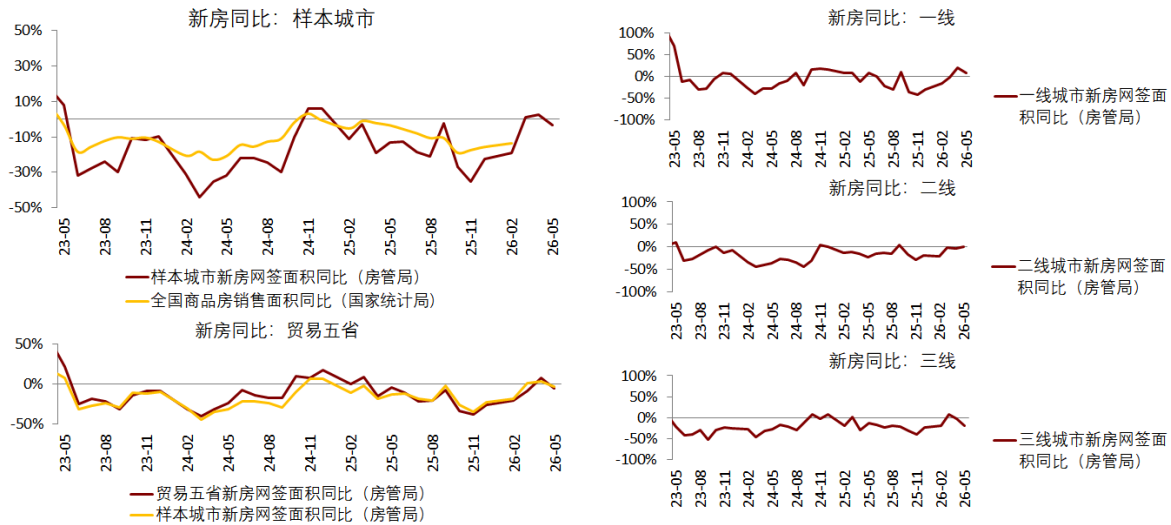
✉ ouyuxuan@cmschina.com.cn

冯靖淇 研究助理

✉ fengjingqi@cmschina.com.cn

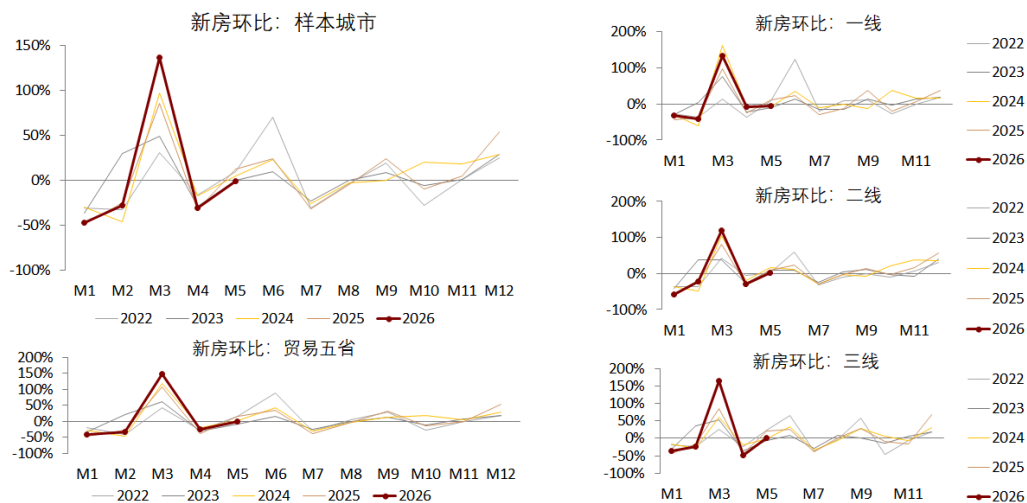
二、新房网签：同比转负，环比低于过去 4 年同期水平

图 2：5 月 1 日-21 日整体样本城市和贸易五省样本城市新房网签面积均同比转负



资料来源：统计局、房管局、招商证券；注：“贸易五省”指进出口总额排名前 5 的省份和直辖市，即广东省、江苏省、浙江省、上海市和北京市，图中贸易五省新房网签数据中包括 19 个样本城市数据

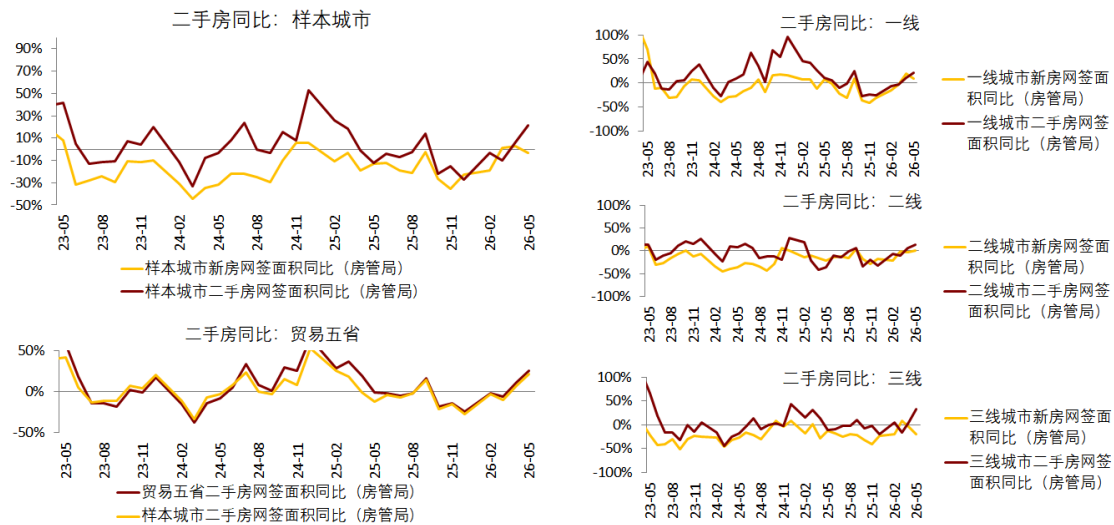
图 3：5 月 1 日-21 日整体样本城市新房网签面积环比低于过去 4 年同期水平，贸易五省样本城市新房网签面积环比处于近 5 年同期较低水平



资料来源：房管局、招商证券

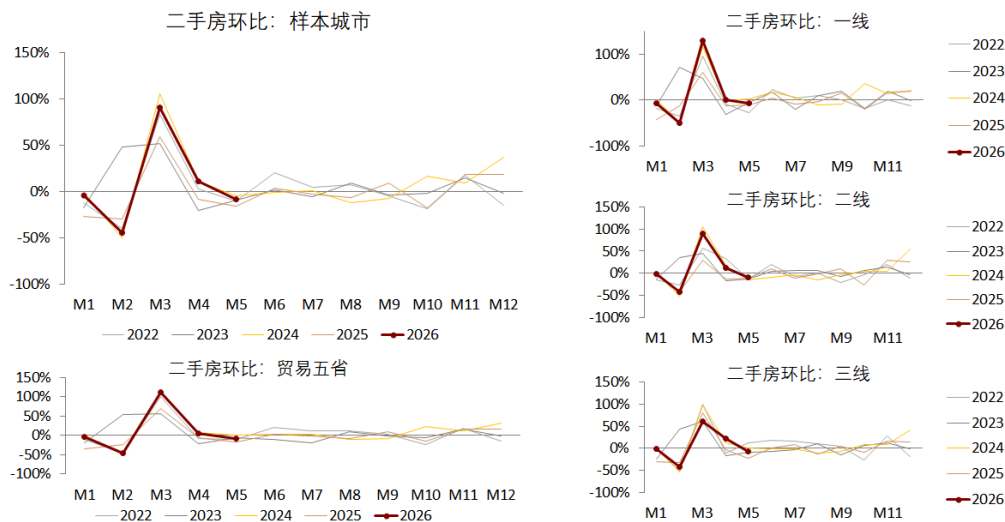
三、二手房网签：同比增幅扩大，环比处于近5年同期中间水平

图 4：5 月 1 日-21 日整体样本城市和贸易五省样本城市二手房网签面积同比增幅均扩大



资料来源：房管局、招商证券；注：“贸易五省”指进出口总额排名前5的省份和直辖市，即广东省、江苏省、浙江省、上海市和北京市，图中贸易五省二手房网签数据包括11个样本城市数据

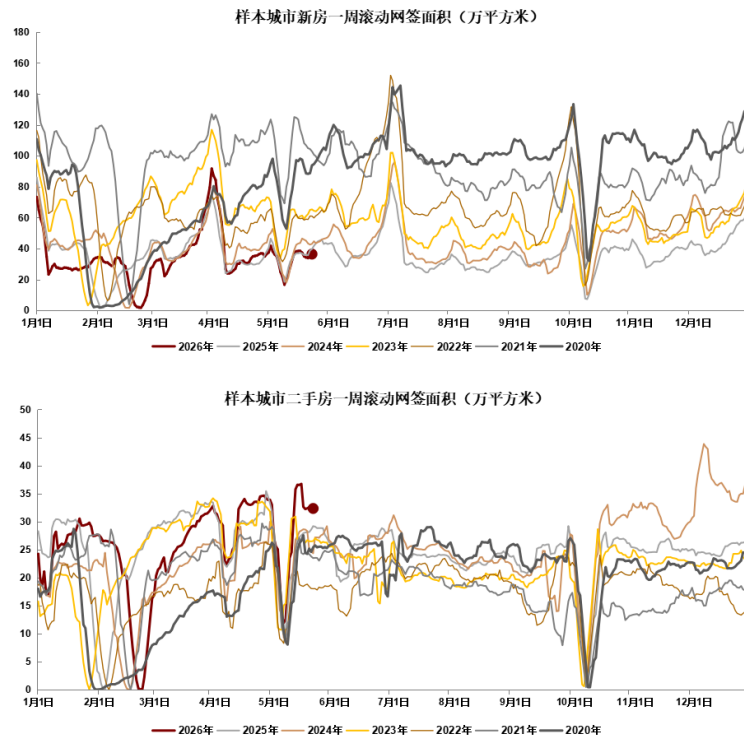
图 5：5 月 1 日-21 日整体样本城市和贸易五省样本城市二手房网签面积环比均处于近5年同期中间水平



资料来源：房管局、招商证券

四、滚动网签：新房日均网签面积低于去年同期水平，二手房日均网签面积高于去年同期水平

图 6：新房日均网签面积低于 2020-2025 年同期水平；二手房日均网签面积高于 2020-2025 年同期水平



资料来源：房管局、招商证券

五、拿地：1-4 月成交建面同比降幅较 1-3 月扩大，成交均价同比降幅较 1-3 月收窄

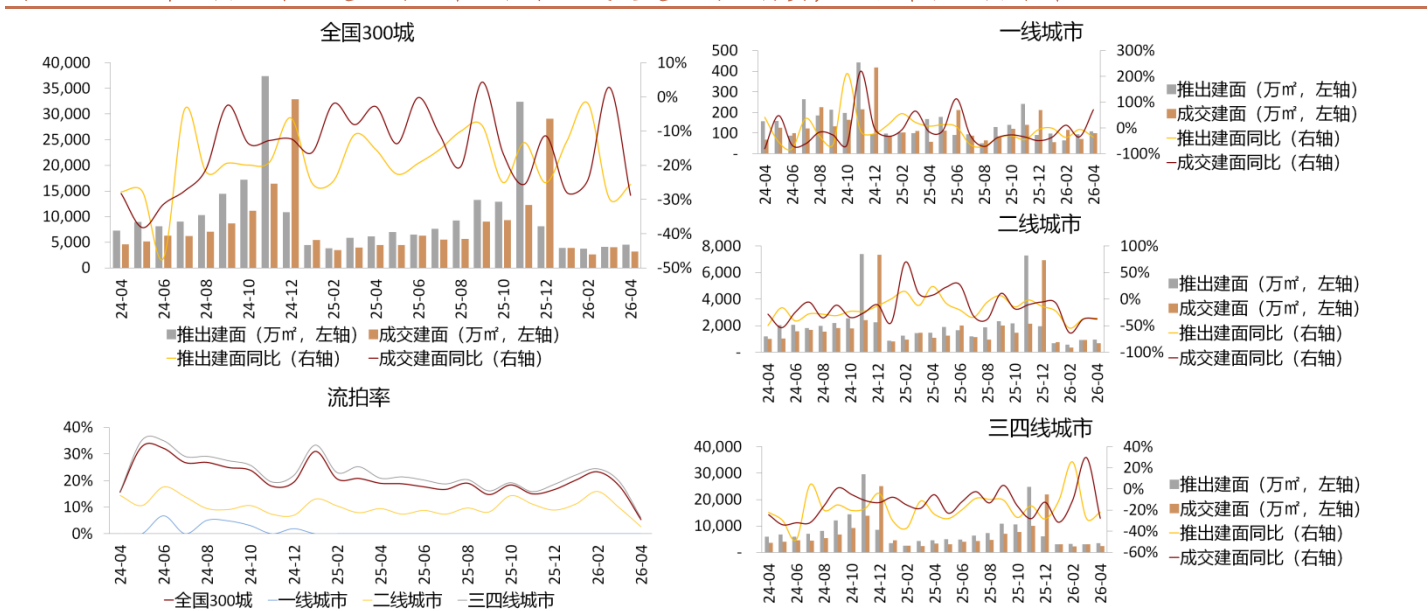
图 7：2026 年 1-4 月，全国土地成交建面同比降幅较 1-3 月扩大 2 PCT 至-20%，成交均价同比降幅较 1-3 月收窄 4 PCT 至-21%

城市分级		2026 年 4 月单月数据						2026 年累计数据						2025 年全年数据			
		单月成交 建筑面积 (万㎡)	单月同比 (%)	单月成交 楼面均价 (元)	单月同比 (%)	溢价率 (%)	流拍率 (%)	累计成交 建筑面积 (万㎡)	累计同比 (%)	较上月增减 (PCT)	累计成交 楼面均价 (元)	累计同比 (%)	较上月增减 (PCT)	成交建筑面积 (万㎡)	全年同比 (%)	成交楼面均价 (元)	全年同比 (%)
分能级	全国	3188	-29%	3211	-10%	8%	18%	13825	-20%	-2PCT	2889	-21%	3PCT	98915	-12%	2882	1%
	一线城市	100	-71%	25883	-22%	5%	0%	342	-4%	15PCT	26178	-26%	1PCT	1388	-26%	27945	-17%
	二线城市	673	-38%	5991	-24%	11%	10%	2681	-38%	持平	4999	-26%	1PCT	22163	-6%	4929	4%
	三四线城市	2415	-28%	1502	-11%	6%	20%	10802	-15%	-4PCT	1628	-8%	持平	75364	-14%	1818	-4%
重点22城	北京	24	-11%	20790	-53%	1%	0%	129	-31%	26PCT	22283	-45%	1PCT	438	-24%	35299	-19%
	上海	27	-57%	46365	-30%	4%	0%	83	-18%	13PCT	34838	1%	10PCT	396	-37%	36541	-50%
	广州	17	1%	7338	-58%	0%	0%	104	-6%	-69PCT	27293	-3%	5PCT	399	-27%	13762	-10%
	深圳	4	-44%	22437	-24%	0%	0%	26	-50%	69PCT	13233	-39%	15PCT	156	-30%	21716	-32%
	天津	40	-81%	3387	-72%	0%	0%	44	-70%	-2PCT	3350	-39%	1PCT	612	-18%	6068	-2%
	杭州	55	-52%	9740	-60%	32%	0%	158	-67%	8PCT	13021	-35%	19PCT	1079	-10%	14943	8%
	宁波	101	-71%	5894	-44%	0%	0%	171	-61%	-2PCT	5887	-40%	15PCT	472	-37%	6426	-16%
	南京	30		9008		0%	0%	141	-48%	-119PCT	7805	-10%	-18PCT	900	-4%	8240	-12%
	苏州	25	-25%	4947	-76%	0%	0%	157	-12%	8PCT	4659	-46%	27PCT	791	-8%	8065	3%
	武汉	67	4%	3943	-30%	0%	20%	84	-4%	-3PCT	3853	-26%	4PCT	1391	-21%	5284	-6%
	青岛	13		11194		5%	0%	32	-2%	28PCT	9909	-6%	-5PCT	252	-16%	5322	-13%
	长春	9	-85%	4644	-52%	0%	0%	43	-49%	-2PCT	3726	-22%	-8PCT	716	-52%	3492	-23%
	长沙	44	-12%	6610	-50%	1%	0%	66	-57%	4PCT	5761	-5%	-24PCT	1159	-30%	2804	-3%
	济南	9	-90%	188	-97%	0%	0%	124	-40%	42PCT	1215	-67%	8PCT	684	-35%	3538	-2%
	福州	19	-51%	4737	-10%	13%	20%	139	-63%	-57PCT	5610	-5%	19PCT	596	-23%	6198	-4%
	合肥	29	-43%	2071	-47%	0%	0%	92	-22%	14PCT	3139	-40%	5PCT	618	-16%	4514	-44%
	厦门	18	-71%	21530	-30%	0%	0%	25	-75%	-12PCT	16199	-1%	-43PCT	188	-25%	18123	-12%
	重庆	28	-69%	4958	-30%	11%	25%	112	-59%	1PCT	2564	-22%	-13PCT	2667	-39%	2213	-13%
	成都	69	-73%	8636	-26%	2%	0%	142	-65%	1PCT	6498	-1%	-5PCT	1722	-14%	5445	5%
	无锡	69		9203		1%	0%	120	-88%	-6PCT	7047	-1%	-1PCT	576	-22%	8366	-12%
	沈阳	64	-52%	5173	-27%	0%	0%	104	-41%	-467PCT	3712	-66%	142PCT	223	1%	2980	-9%
	郑州	5		627		-56%	0%	36	-77%	15PCT	5360	-54%	116PCT	562	-24%	2941	-14%

资料来源：中指院数据库、招商证券

备注：拿地数据范畴包括住宅用地、综合用地（含住宅）以及商业/办公用地

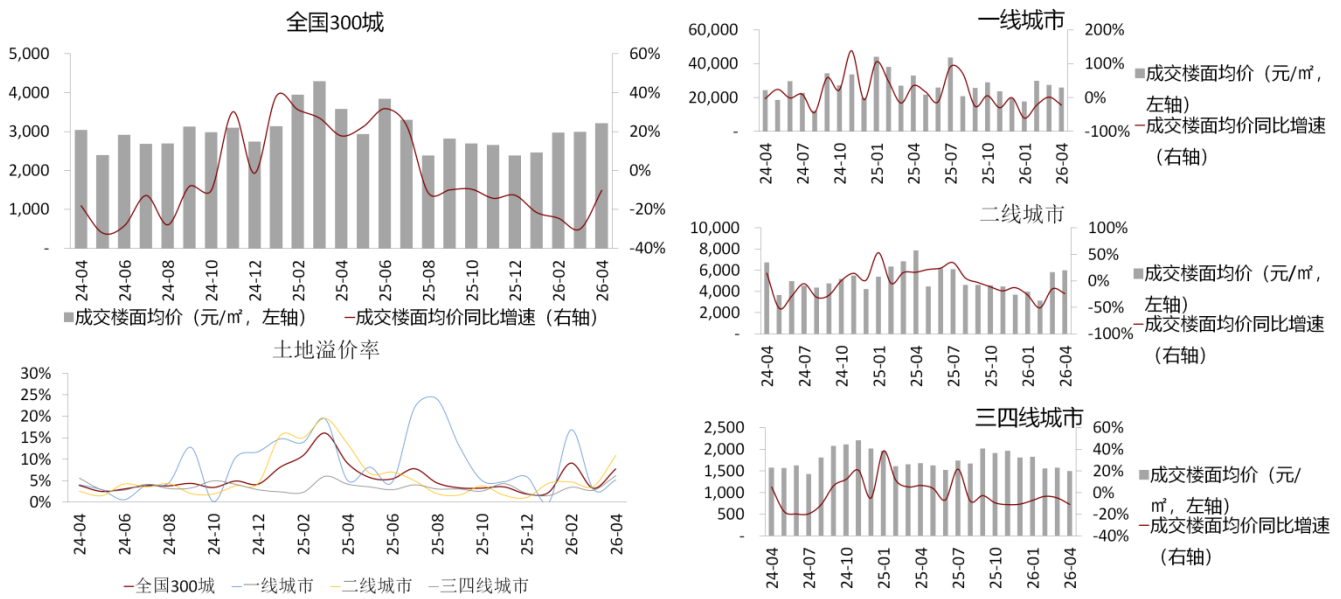
图 8：2026 年 4 月，推出建面同比降幅收窄，成交建面同比转负；流拍率较上月下降 12.6 PCT 至 5.4%



资料来源：中指院数据库、招商证券

备注：拿地数据范畴包括住宅用地、综合用地（含住宅）以及商业/办公用地

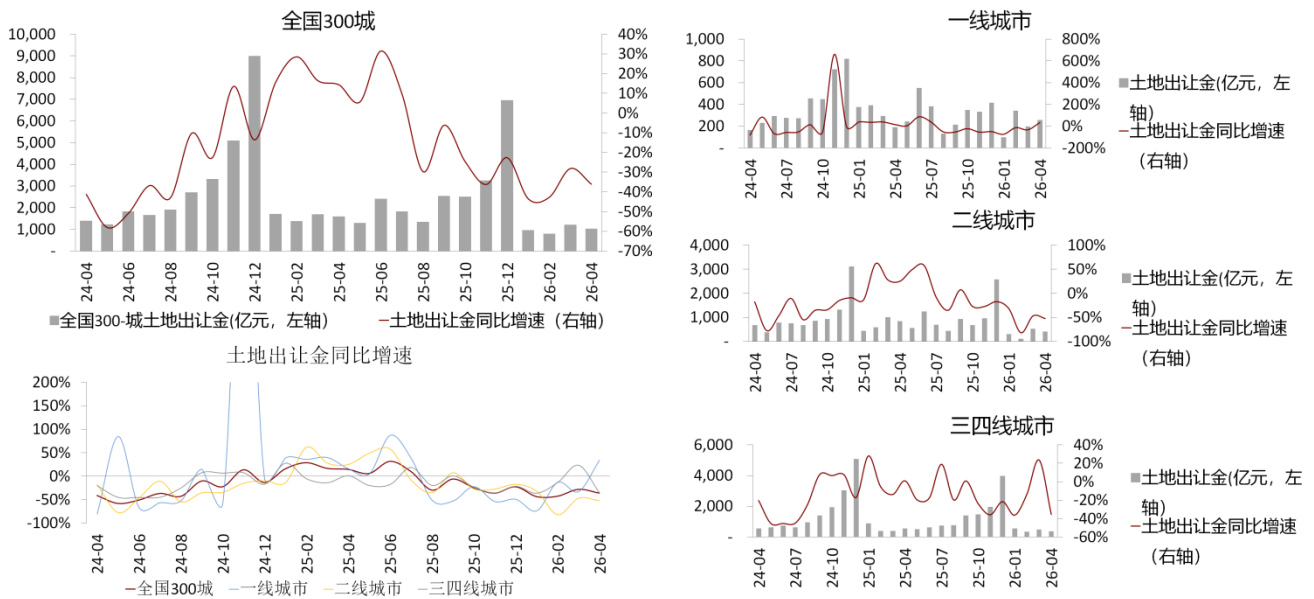
图 9：2026 年 4 月，全国成交楼面均价同比降幅收窄；土地溢价率较上月上升 4.5 PCT 至 7.7%



资料来源：中指院数据库、招商证券

备注：拿地数据范畴包括住宅用地、综合用地（含住宅）以及商业/办公用地

图 10：2026 年 4 月，全国土地出让金同比降幅较 3 月扩大 7.9 PCT 至-36.1%

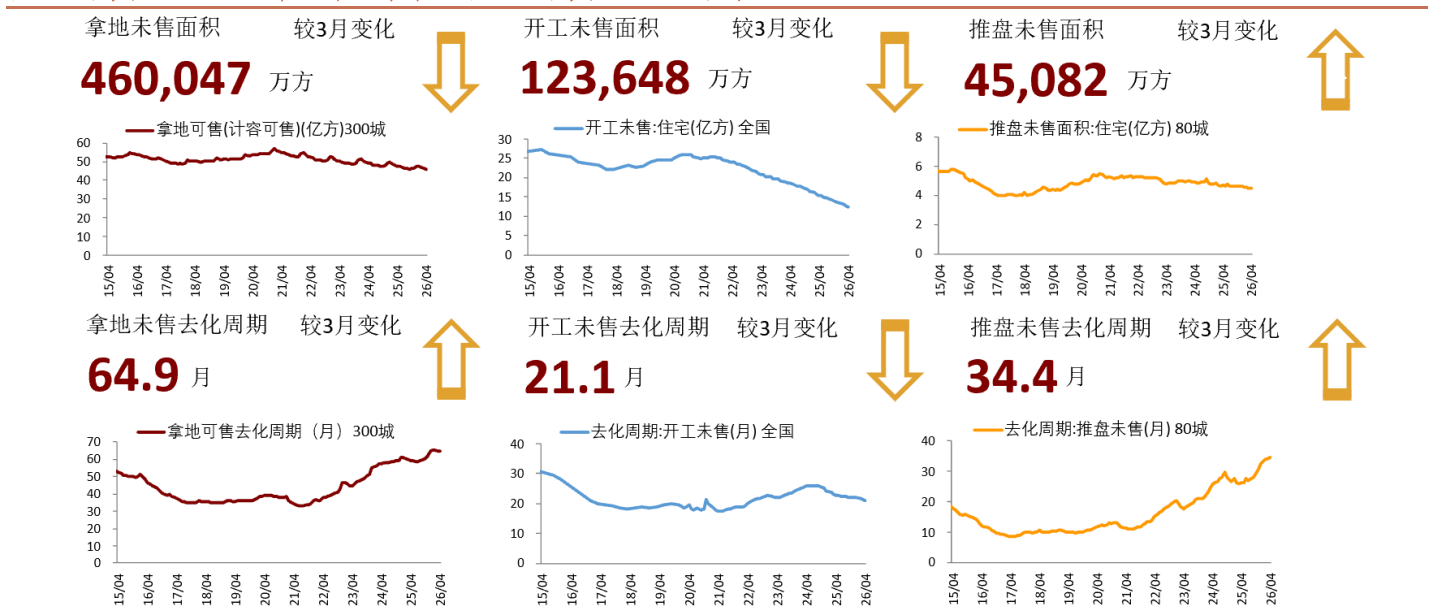


资料来源：统计局、中指院数据库、招商证券

备注：拿地数据范畴包括住宅用地、综合用地（含住宅）以及商业/办公用地

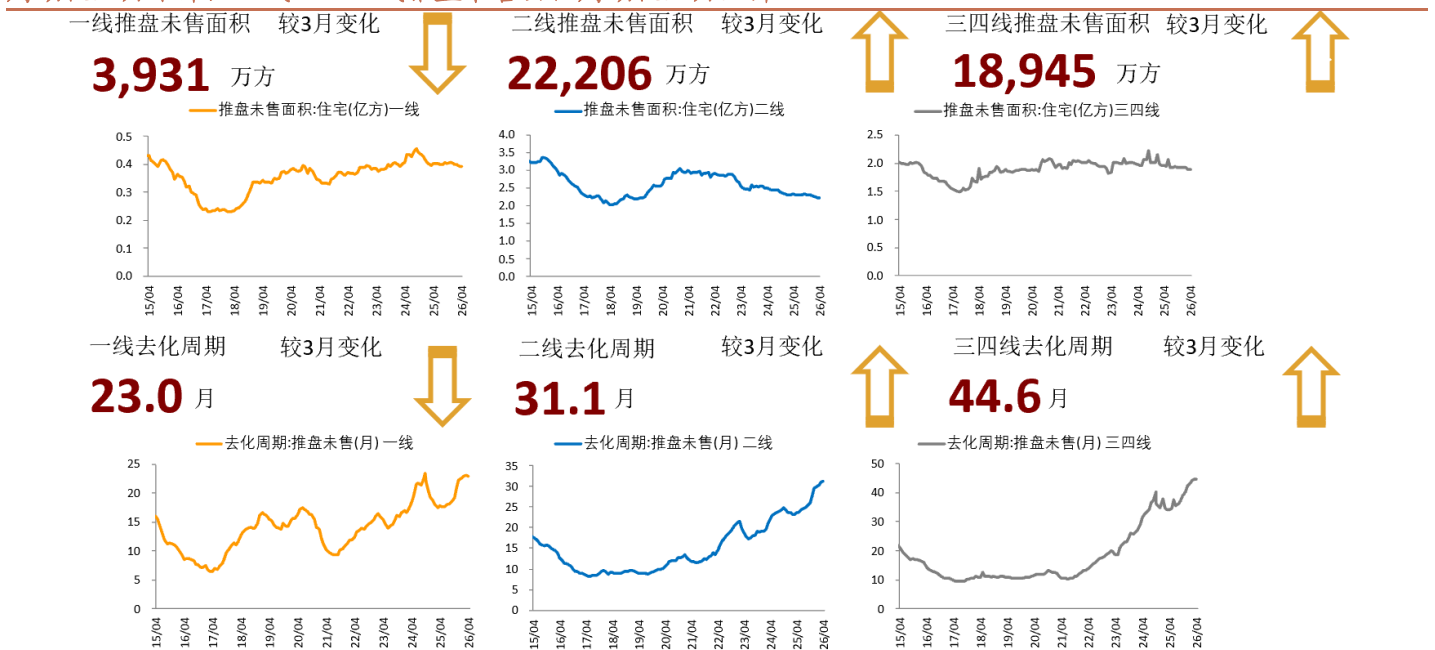
六、库存：4月推盘未售去化周期较3月上升

图 11：最新一期，拿地未售、开工未售库存较 3 月下降，推盘未售口径库存较 3 月上升；拿地未售、推盘未售口径去化周期较 3 月上升，开工未售口径去化周期较 3 月下降

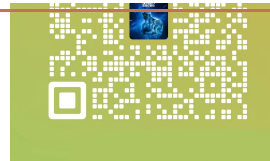


资料来源：拿地未售数据来自中指研究院（300城）；开工未售数据来自统计局（全国）；推盘未售数据来自 CRIC（80城）；招商证券（备注：去化周期公式=库存/近 12 个月平均销量*12）

图 12：2026 年 4 月，一线推盘未售库存较上月下降，二线、三四线推盘未售库存较上月上升；一线推盘未售去化周期较上月下降，二线、三四线推盘未售去化周期较上月上升

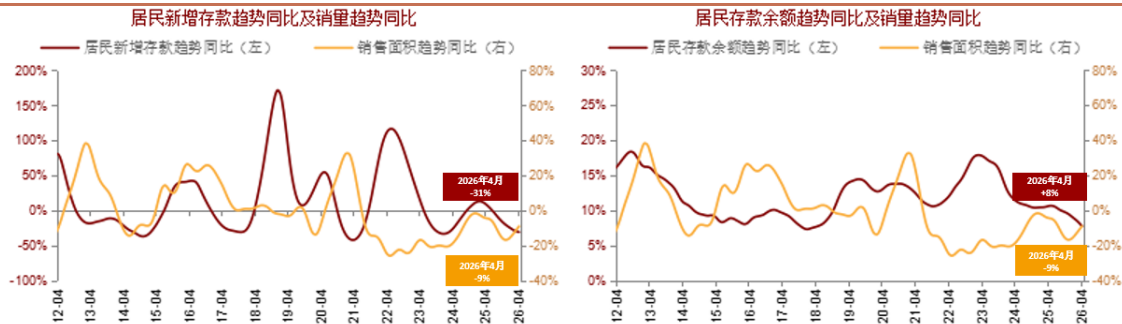


资料来源：CRIC、招商证券



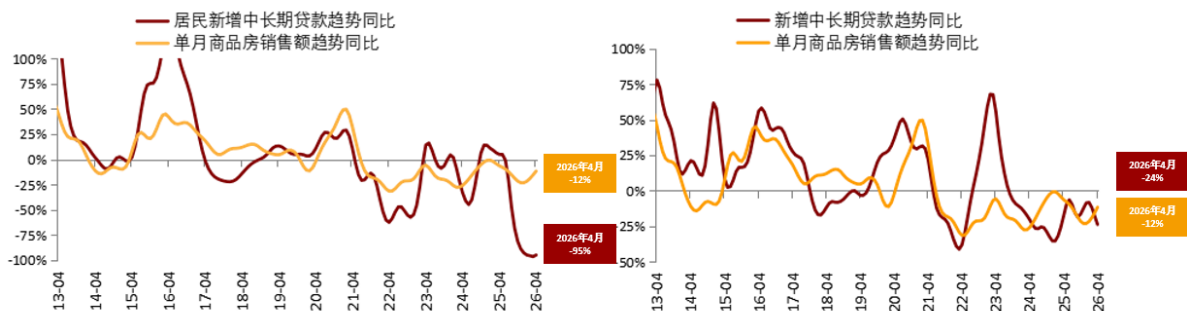
七、前瞻及佐证：4 月样本 12 城二手带看人数同比转正

图 13：2026 年 4 月，居民新增存款趋势同比降幅扩大，居民存款余额趋势同比增幅收窄



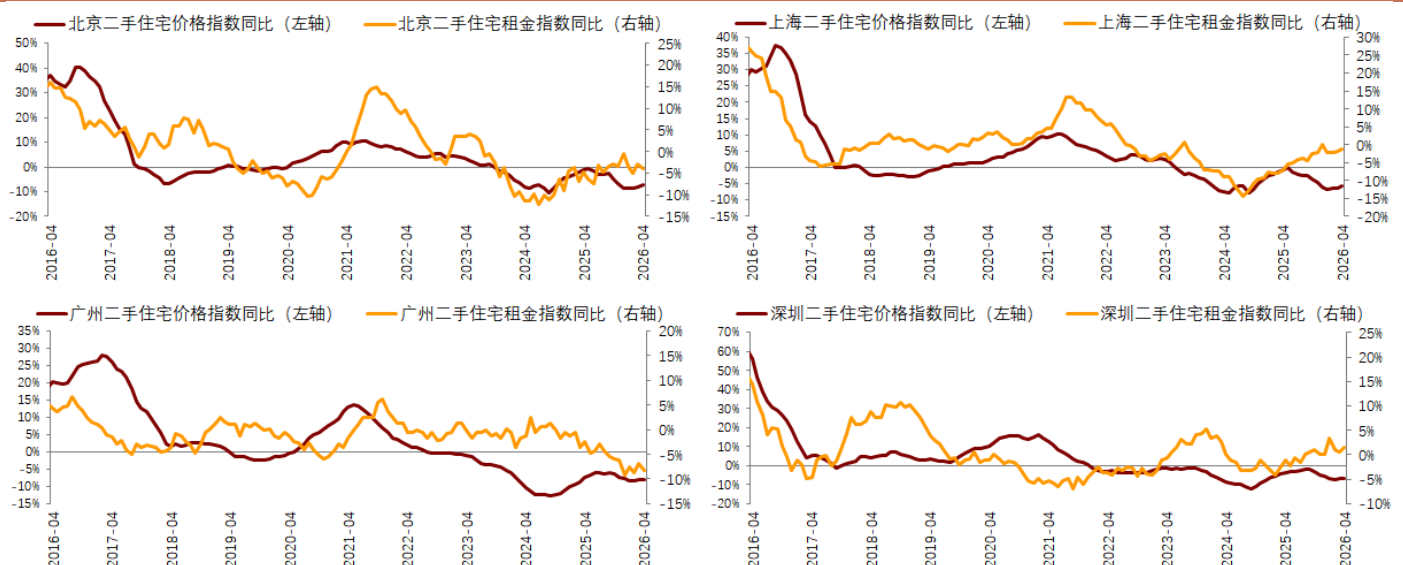
资料来源：Wind、招商证券

图 14：2026 年 4 月，居民新增中长期贷款趋势同比降幅收窄，新增中长期贷款趋势项同比降幅扩大



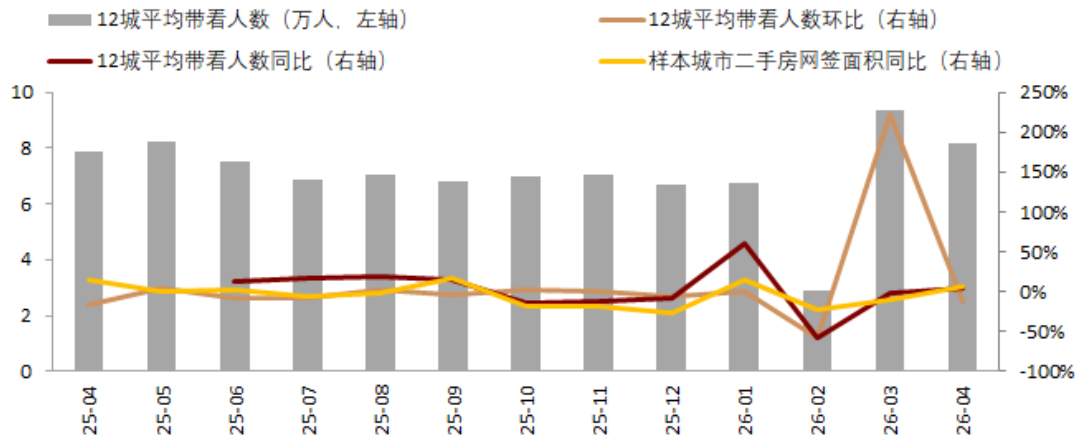
资料来源：中国人民银行、统计局、招商证券

图 15：2026 年 4 月，北京、上海、广州、深圳二手成交价格同比降幅收窄；北京、广州租金同比降幅扩大，上海租金同比降幅收窄，深圳租金同比增幅扩大；北京、上海、广州租金回报率下降，深圳租金回报率上升



资料来源：统计局、中原地产、招商证券

图 16: 2026 年 4 月，12 个样本城市平均带看人数环比较 3 月转负至-12%，同比较 3 月转正至+4%



资料来源：贝壳、招商证券；

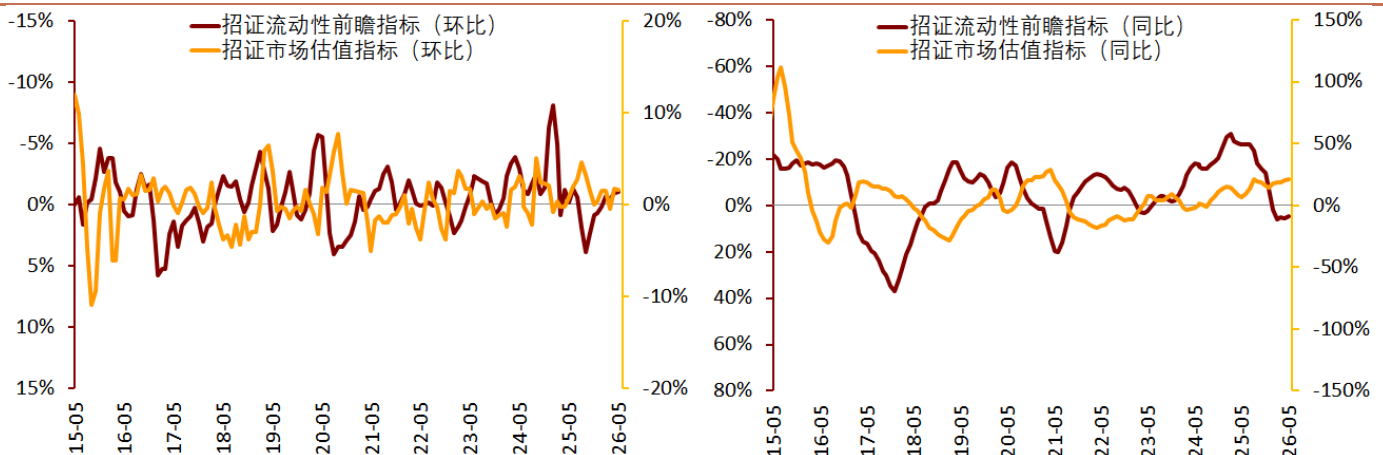
备注：12 个样本城市包括广州、深圳、杭州、成都、天津、长沙、南京、济南、青岛、沈阳、大连和厦门

图 17: 根据招商证券房地产组货币活化指数观察，货币活化指数（M1/M2 口径，2026 年 4 月）较上月下降



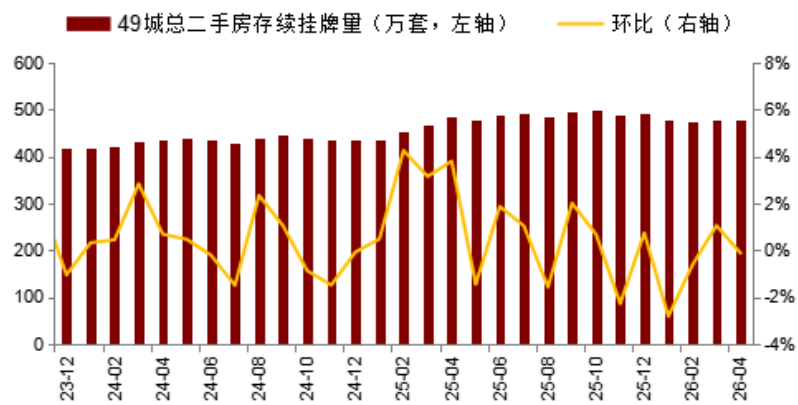
资料来源：中国人民银行、统计局、招商证券

图 18: 根据招商证券房地产组流动性前瞻指标判断，2026 年 5 月，宏观层面流动性环比宽松力度扩大，同比紧缩力度收窄



资料来源：Wind、招商证券

图 19：2026 年 4 月，49 个样本城市总二手房存续挂牌套数环比-0.1%



资料来源：榆叶飞云、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。