楼市 K 型分化延续，地产股等待三季度末择时窗口

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 房地产行业
报告发布日期 2026 年 06 月 22 日



核心观点

- **周观点：**

本周国家统计局公布了 1-5 月全国房地产数据，一方面我们看到总量数据依然承压，房地产投资和新开工面积累计同比降幅继续扩大，库存面积环比 4 月继续下滑但幅度并不明显，房地产仍然是固定资产投资和消费的主要拖累项，结合上周央行公布的 5 月居民户贷款数据，为近几年 5 月首次出现负增长，显示需求端仍然预期不振，我们判断十五五期间宏观层面房地产去库仍是重要课题，当前楼市的结构性回暖传导至全国系统性改善仍需要较长时间，参考日本经验预计需要 5 年往上；另一方面，核心城市房价结构性改善特征继续强化，京沪二手房价格已经连续 4 月上涨，广深连续 3 月上涨，其中深圳房价月环比涨幅逆势走阔 0.3pct，70 个大中城市中，二手住宅销售价格环比上涨城市有 10 个，连续 3 个月不低于 10 市二手房价环比上涨，为 2023 年下半年以来首次出现。需要指出的是，不同城市房价改善逻辑并不完全相同，楼市呈现明显的 K 型分化特征，上海涨价主力是 300 万以下的低总价段房产，背后逻辑是房价急跌、租金边际企稳导致租金回报率提升，而公积金贷款额度提高导致租金回报率结构性跑赢房贷利率，也一定程度上体现了刚需依然充足只是此前受制于购买力。与之形成对比的是深圳的房价改善主力是 500 万以上的高总价段房源，这当中一方面有土地资源相对匮乏供给稀缺的因素，另一方面也体现了新兴产业财富效应对楼市购买力的边际支撑，近期杭州、苏州等地也呈现出类似的结构性特征，此外也在一定程度上体现了高净值人群对核心资产仍然有配置需求，而高净值人群往往对市场信号也更为敏感。值得强调的是，从日本经验看，只需核心城市房价企稳改善地产股行情便可率先启动，无需全局房价反转。近期地产股的震荡回调除了科技板块的逼空因素外，也体现了市场对于楼市中继反弹的担忧，而数据的季节性走弱也很难给到市场超预期的信心。我们重申对于核心城市今年房价筑底，明年涨价的基本面判断，也再次提示下一个择时窗口可能在三季度末的配置建议，未来可逢低布局。

- **周度跟踪：**

1.二手房：

挂牌价方面，沪深持续回暖，上海近十五周上行，深圳三连涨。上海挂牌价周环比+0.09%，涨幅走阔回落 0.10pct，近十五周呈上行趋势；深圳挂牌价周环比+0.01%，涨幅回落 0.04pct，已连续三周上行；北京挂牌价周环比-0.12%，跌幅与上周持平；广州挂牌价周环比 0.11%，跌幅收窄 0.02pct；年初至今，北京、上海、广州、深圳挂牌价分别-1.92%、+1.61%、-2.21%、-0.60%

挂牌量方面，一线除北京外整体回落，上海近十四周下行，广州十五连降，深圳环比转负。北京周环比转正（+0.40%），四连降后有所上升，年初至今累计下降 9.27%；上海周环比-0.55%，降幅扩大 0.27pct，近十四周呈下行趋势，年初至今累计下降 10.54%；广州周环比-0.15%，降幅扩大 0.09pct，已连续十五周下降，年初至今累计下降 4.92%；深圳挂牌量周环比转负（-0.29%），年初至今累计增加 2.13%，涨幅较去年同期大幅回落 27.46pct。

实时成交方面，北京、广州、深圳持续回落。实时成交方面（二手房定金协议成交，领先网签半个月至一个月），截至 6 月 20 日，北京周环比-8.1%，降幅扩大 5.7pct，已连续三周回落；广州周环比-16.7%，降幅扩大 6.5pct，已连续两周回落；深圳周环比-9.4%，降幅收窄 2.8pct，已连续四周回落。网签方面，截至 6 月 20 日，北京周环比转负（-11.8%）；上海周环比转负（-18.8%）；深圳周环比-17.3%，降幅走阔 13.9pct，已连续五周回落。

2.新房：

新房成交方面，深圳再度上行，北京、上海、广州持续回落。北京新房成交三连降，周环比-11%，降幅收窄 3pct；上海连续四周下行，周环比-8%，降幅收窄 8pct；广州连续五周下行，周环比-10%，降幅扩大 1pct；深圳周环比转正（+4%）。北上广深年初至今累计成交同比-3%、+31%、+13%、-24%。

投资建议与投资标的

择时建议参考周观点内容，标的方面我们推荐关注：（1）拿地力度高、京沪土储占比高的龙头房企；（2）楼市 K 型分化背景下，具备估值优势和预期差的下沉市场央企开发商；（3）也可适度关注深耕京沪的地方国企的交易性机会。

风险提示：逆周期调节政策不及预期、楼市改善不及预期、房企信用风险加剧

证券分析师
吴胤翔 执业证书编号：S0860526010001
wuyinxiang@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

核心城市土拍热度持续走高，地产股短期调整已相对充分 2026-06-15
京沪深租金表现超预期，上海涨幅持续明显领跑 2026-06-08
城市更新规划并无超预期政策，重申板块逻辑在内不在外 2026-06-01
短期回调不改中期趋势，头部央企成长空间巨大 2026-05-25
短期预期已消化相对充分，中长期向上趋势不变 2026-05-18
上海楼市改善逻辑逐步从“买得起”走向“愿意买” 2026-05-11
广深新政效果初显，上海 4 月涨价资产呈现一定从低总价往高总价传导迹象 2026-05-06
“银四”变“金四”，成交量同比高增 2026-04-27
成交量再次回升，挂牌量持续下行，上海房价彰显韧性 2026-04-20
实时成交延续回落，上海量价一枝独秀 2026-04-13
如何理解近期楼市基本面边际变化的“同”与“不同”：周期问底系列深度（一） 2026-04-10
成交量继续回落，北上广挂牌量持续下行 2026-04-07
小阳春成交量高峰已过，上海景气度指标全面领跑 2026-03-30
小阳春表现分化，京沪有望引领楼市拐点 2026-03-23
小阳春重点关注价格表现而非成交量，严控新增建设用地不等于暂停供地 2026-03-16
两会地产无新增表述，“沪七条”后一周上海楼市升温明显 2026-03-12
两会地产无新增表述，重申政策思路一贯性 2026-03-05
上海打响一线宽松发令枪，看好核心城市小阳春表现 2026-03-04
春节楼市走势平稳，重申关注香港地产 2026-02-25
把握长期趋势，拥抱短期行情 2026-02-11

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一：市场表现.....4
1.1：A/H 地产指数均跑输比较基准.....4
1.1.1：A 股板块：房地产指数周跌幅 0.95%，跑输沪深 300 4
1.1.2：H 股板块：内房股、港资房企指数均跑输恒指 5
1.2：个股表现.....5
1.2.1：A 股个股表现：合肥城建周涨幅 21.41% 5
1.2.2：H 股个股表现：龙湖集团周跌幅 19.77% 6
二：二手房周度跟踪.....7
2.1：挂牌价：上海近十五周上行，深圳三连涨.....7
2.2：挂牌量：一线除北京外整体回落.....8
2.3：成交量：北京、广州、深圳实时成交持续回落.....10
2.4：议价率：上海四连降，深圳月环比转负.....12
三：新房周度跟踪.....13
3.1：成交：深圳再度上行，北京、广州、深圳持续回落.....13
3.2：库存及去化：一线城市新房库存周环比转正.....13
四：房企融资：华润置地新增债券融资 45 亿，加权融资成本 1.56%.....14
五：行业政策及新闻：5 月份一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0.4%.....15
六：投资建议.....16
七：风险提示.....16

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：申万房地产指数周跌幅 0.95%，相对沪深 300 收益-5.59% 4
图 2：板块周涨跌幅比较：房地产表现位居中游....4
图 3：香港内房股周跌幅 12.03%、港资房企周跌幅 1.66%，相对收益分别为-10.70%、-0.32% .5
图 4：挂牌价走势（单位：元/㎡，周度更新）：全国周环比-0.11%....7
图 5：分线城市二手房挂牌量变化：一线城市挂牌量周环比-0.10% 9
图 6：北京-二手房挂牌量价：挂牌量周环比+0.40% 10
图 7：上海-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.55% 10
图 8：广州-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.15% 10
图 9：深圳-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.29% 10
图 10：一线城市二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-3.3% 11
图 11：二线城市二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-8.2% 11
图 12：北京-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-8.1% 11
图 13：上海-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-0.3% 11
图 14：广州-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-16.7% 11
图 15：深圳-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-9.4% 11
图 16：一线城市议价率走势图（月度更新，截至 2026 年 5 月）：上海环比下降 0.1pct....12

表 1：A 股上周房地产股票涨跌幅榜：合肥城建周涨幅 21.41% 5
表 2：H 股香港内房股上周涨跌幅榜：龙湖集团周跌幅 19.77% 6
表 3：H 股港资房企上周涨跌幅榜：新世界发展周跌幅 7.25% 6
表 4：挂牌价历史复盘（单位：元/㎡，周度更新）：上海自底部反弹幅度为 1.7%....8
表 5：挂牌价变化（单位：元/㎡，周度更新）：上海年同比-7.6% 8
表 6：挂牌量变化：全国周环比+0.03% 9
表 7：挂牌量历史复盘（单位：套）：一线城市自高点回落 10.0%....9
表 8：挂牌量历史复盘（单位：套）：上海挂牌量自高点回落 30.8% 9
表 9：实时成交量变化（七日移动平均）：广州周环比-16.7% 12
表 10：一线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 5 月）：深圳环比下降 0.7pct 12
表 11：二线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 5 月）：成都环比下降 0.1pct....12
表 12：上周 10 大城市新房成交情况（单位：万方）：北京三连降 13
表 13：新房库存、去化周期情况：一线城市新房库存周环比上升 0.7%....13
表 14：房地产企业上周融资明细：华润置地新增债券融资 45 亿 14
表 15：上周房地产行业政策及新闻：5 月份一线城市商品住宅销售价格环比上涨....15

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

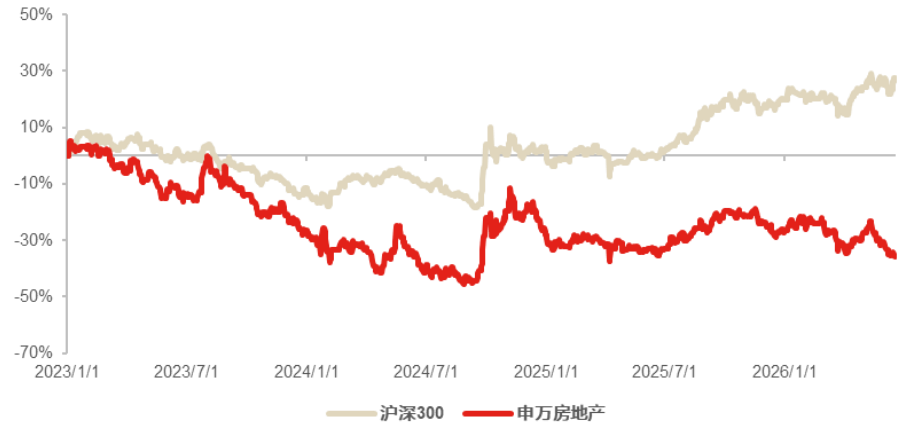
下载日志已记录，仅供内部参考

一：市场表现

1.1：A/H 地产指数均跑输比较基准

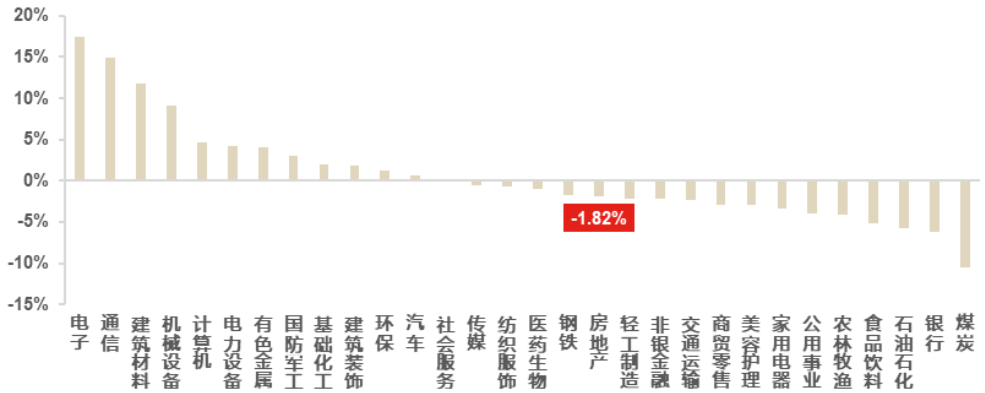
1.1.1：A 股板块：房地产指数周跌幅 0.95%，跑输沪深 300

图 1：申万房地产指数周跌幅 0.95%，相对沪深 300 收益-5.59%



数据来源：Choice、东方证券研究所　　注：以 2023 年 1 月 1 日为基准；数据更新至 2026/06/18；相对收益比较基准为沪深 300 指数

图 2：板块周涨跌幅比较：房地产表现位居中游



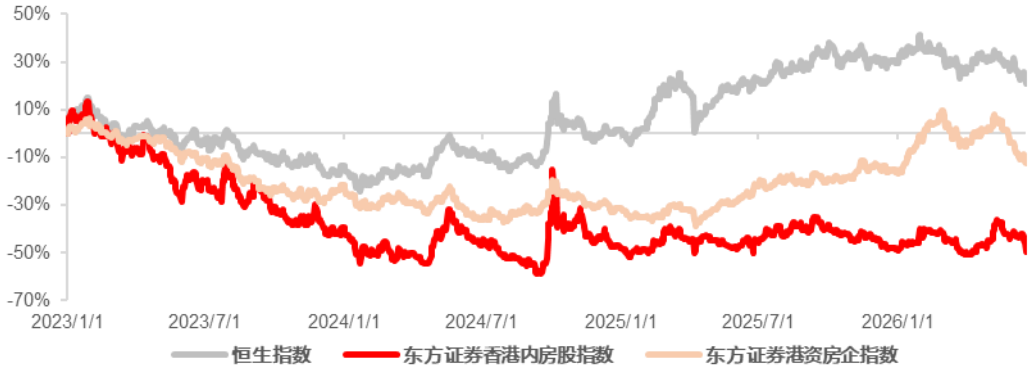
数据来源：Choice、东方证券研究所　　注：数据更新至 2026/06/18

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

1.1.2：H 股板块：内房股、港资房企指数均跑输恒指

图 3：香港内房股周跌幅 12.03%、港资房企周跌幅 1.66%，相对收益分别为-10.70%、-0.32%



数据来源：Choice、东方证券研究所 注：以 2023 年 1 月 1 日为基准　　注：香港内房股包含 73 家 H 股上市公司、港资房企包含 14 家 H 股上市公司；数据更新至 2026/06/18；相对收益比较基准为恒生指数

1.2：个股表现

1.2.1：A 股个股表现：合肥城建周涨幅 21.41%

表 1：A 股上周房地产股票涨跌幅榜：合肥城建周涨幅 21.41%

	涨幅		跌幅	
1	**亚太实业 (000691.SZ)**	**22.67%**	**京能置业 (600791.SH)**	**-19.28%**
2	合肥城建 (002208.SZ)	21.41%	和展能源 (000809.SZ)	-13.62%
3	阳光股份 (000608.SZ)	17.86%	天府文旅 (000558.SZ)	-12.72%
4	万通发展 (600246.SH)	16.05%	华丽家族 (600503.SH)	-11.79%
5	深深房 A(000029.SZ)	15.49%	南山控股 (002314.SZ)	-11.16%

数据来源：Choice、东方证券研究所；数据更新至 2026/06/18

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2.2：H 股个股表现：龙湖集团周跌幅 19.77%

表 2：H 股香港内房股上周涨跌幅榜：龙湖集团周跌幅 19.77%

	涨幅		跌幅	
1	**国恩科技 (2768.HK)**	**6.97%**	**龙湖集团 (0960.HK)**	**-19.77%**
2	力高集团 (1622.HK)	2.88%	景业名邦集团 (2231.HK)	-18.18%
3	北京北辰实业股份 (0588.HK)	2.63%	国瑞健康 (2329.HK)	-16.98%
4	华侨城(亚洲)(3366.HK)	1.66%	越秀地产 (0123.HK)	-14.83%
5	万科海外 (1036.HK)	0.56%	佳兆业集团 (1638.HK)	-14.75%

数据来源：Choice、东方证券研究所　注：香港内房股包含 73 家 H 股上市公司；数据更新至 2026/06/18

表 3：H 股港资房企上周涨跌幅榜：新世界发展周跌幅 7.25%

	涨幅		跌幅	
1	**太古股份公司 A(0019.HK)**	**0.12%**	**新世界发展 (0017.HK)**	**-7.25%**
2	—	—	嘉里建设 (0683.HK)	-7.04%
3	—	—	恒隆集团 (0010.HK)	-6.47%
4	—	—	恒隆地产 (0101.HK)	-4.66%
5	—	—	恒基地产 (0012.HK)	-4.08%

数据来源：Choice、东方证券研究所　注：港资房企包含 14 家 H 股上市公司；数据更新至 2026/06/18

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

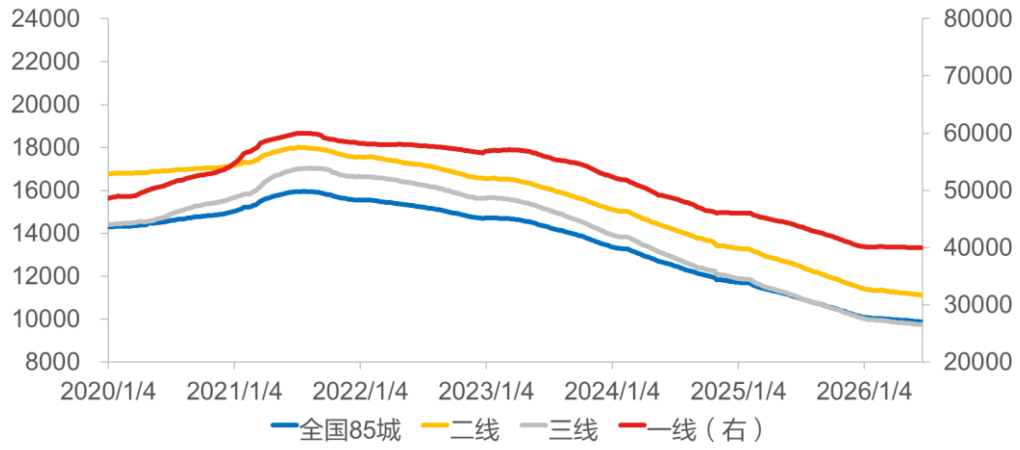
下载日志已记录，仅供内部参考

二：二手房周度跟踪

2.1：挂牌价：上海近十五周上行，深圳三连涨

沪深持续回暖，上海挂牌价近十五周上行，深圳三连涨。上海挂牌价周环比+0.09%，涨幅走阔回落 0.10pct，近十五周呈上行趋势；深圳挂牌价周环比+0.01%，涨幅回落 0.04pct，已连续三周上行；北京挂牌价周环比-0.12%，跌幅与上周持平；广州挂牌价周环比 0.11%，跌幅收窄 0.02pct；年初至今，北京、上海、广州、深圳挂牌价分别-1.92%、+1.61%、-2.21%、-0.60%。

图 4：挂牌价走势（单位：元/㎡，周度更新）：全国周环比-0.11%



数据来源：冰山数据、东方证券研究所　　注：数据更新至 2026/6/20

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 4：挂牌价历史复盘（单位：元/㎡，周度更新）：上海自底部反弹幅度为 1.7%

历史最高点（近20年）	全国85城	一线	二线	三线
	15949	59971	18003	17032
高点对应日	2021/7/17	2021/7/10	2021/7/3	2021/8/7
自高点回落	-38.2%	-33.3%	-38.3%	-42.9%
自底部反弹（近5年）	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
历史最高点（近20年）	北京	上海	广州	深圳
	60997	70678	34699	80139
高点对应日	2017/3/11	2021/7/3	2021/8/21	2021/2/13
自高点回落	-35.4%	-31.6%	-38.1%	-36.7%
自底部反弹（近5年）	0.0%	1.7%	0.0%	0.1%

数据来源：冰山数据、东方证券研究所　　注：数据更新至 2026/6/20

表 5：挂牌价变化（单位：元/㎡，周度更新）：上海年同比-7.6%

2026/6/20	北京	上海	广州	深圳
当前价	39427	48320	21472	50701
周环比	-0.1%	0.1%	-0.1%	0.0%
月同比	-0.4%	0.4%	-0.4%	0.0%
年同比	-12.4%	-7.6%	-10.0%	-6.7%

数据来源：冰山数据、东方证券研究所　　注：（1）数据更新至 2026/6/20；（2）周环比、月同比、年同比的对应日分别为上周六、2026/05/23、2025/06/21

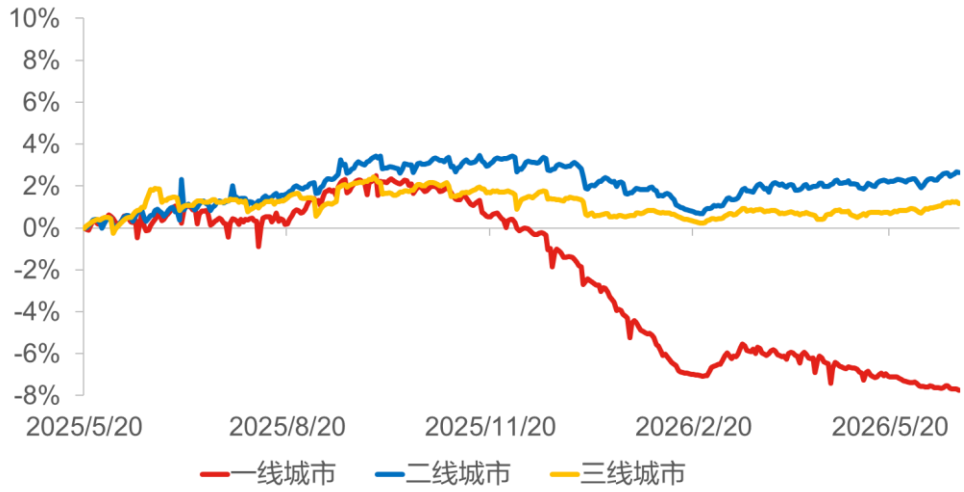
2.2：挂牌量：一线除北京外整体回落

一线除北京外整体回落，上海近十四周下行，广州十五连降，深圳环比转负。北京周环比转正（+0.40%），四连降后有所上升，年初至今累计下降 9.27%；上海周环比-0.55%，降幅扩大 0.27pct，近十四周呈下行趋势，年初至今累计下降 10.54%；广州周环比-0.15%，降幅扩大 0.09pct，已连续十五周下降，年初至今累计下降 4.92%；深圳挂牌量周环比转负（-0.29%），年初至今累计增加 2.13%，涨幅较去年同期大幅回落 27.46pct。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：分线城市二手房挂牌量变化：一线城市挂牌量周环比-0.10%



数据来源：冰山数据、东方证券研究所　　注：数据更新至 2026/6/20；以 2025/05/20 为基准日

表 6：挂牌量变化：全国周环比+0.03%

	北京	上海	广州	深圳	一线城市	二线城市	三线城市	五十城
周环比	0.40%	-0.55%	-0.15%	-0.29%	-0.10%	0.05%	0.02%	0.03%
月同比	-0.74%	-2.25%	-0.28%	0.32%	-0.68%	0.39%	0.48%	0.30%
年同比	-15.19%	-29.33%	-4.46%	39.51%	-7.99%	2.00%	-0.63%	0.33%

数据来源：冰山数据、东方证券研究所　　注：（1）数据更新至 2026/6/20；（2）周环比、月同比、年同比的基数分别为上周六、上月同日、去年同日。

表 7：挂牌量历史复盘（单位：套）：一线城市自高点回落 10.0%

近一年	一线城市	二线城市	三线城市	五十城
历史高点	476050	2950359	963848	4387894
高点对应日	2025/9/29	2025/11/15	2025/9/28	2025/9/29
高点回落	-10.0%	-0.8%	-1.2%	-1.8%
自底部反弹	0.0%	1.9%	0.9%	1.4%

数据来源：冰山数据、东方证券研究所　　注：（1）数据更新至 2026/6/20；（2）分线及五十城的高点、底部的计算区间为近一年内。

表 8：挂牌量历史复盘（单位：套）：上海挂牌量自高点回落 30.8%

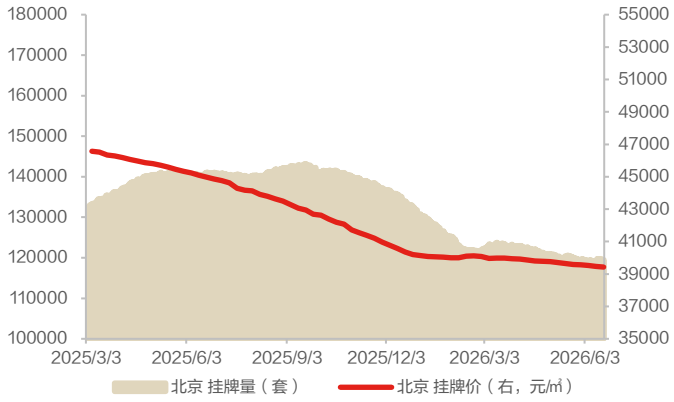
近两年	北京	上海	广州	深圳
历史高点	143210	120270	150873	89104
高点对应日	2025/9/20	2024/10/19	2024/10/1	2026/6/13
高点回落	-16.5%	-30.8%	-9.3%	-0.3%
自底部反弹	2.1%	0.0%	0.1%	4.8%

数据来源：冰山数据、东方证券研究所　　注：（1）数据更新至 2026/6/20；（2）北上广深四城的高点、底部的计算区间为近两年内。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

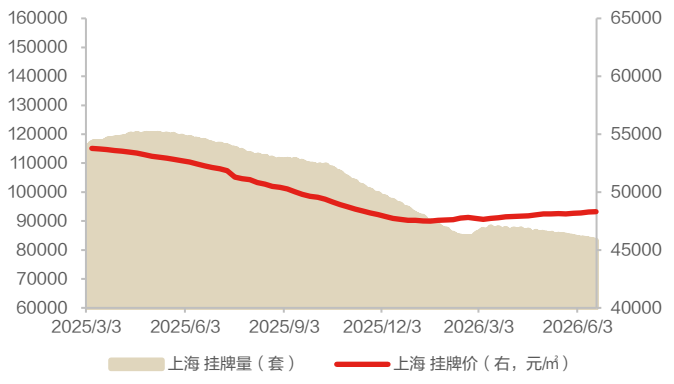
图 6：北京-二手房挂牌量价：挂牌量周环比+0.40%



数据来源：冰山数据、东方证券研究所

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/06/20

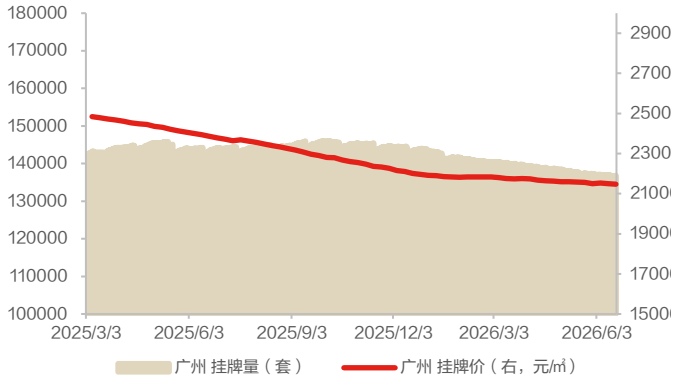
图 7：上海-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.55%



数据来源：冰山数据、东方证券研究所

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/06/20

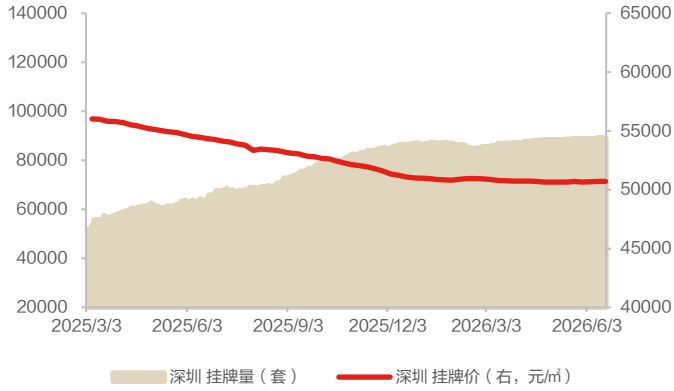
图 8：广州-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.15%



数据来源：冰山数据、东方证券研究所

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/06/20

图 9：深圳-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-0.29%



数据来源：冰山数据、东方证券研究所

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/06/20

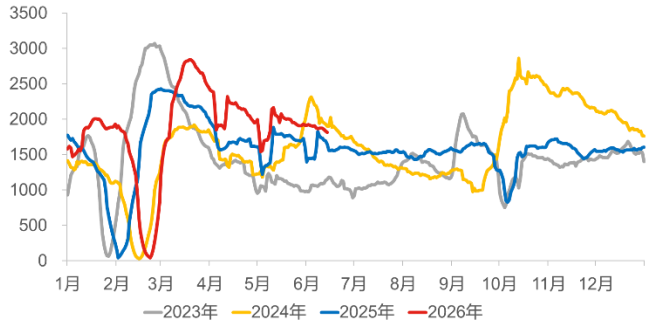
2.3：成交量：北京、广州、深圳实时成交持续回落

实时成交方面，北京、广州、深圳持续回落。实时成交方面（二手房定金协议成交，领先网签半个月至一个月），截至 6 月 20 日，北京周环比-8.1%，降幅扩大 5.7pct，已连续三周回落；广州周环比-16.7%，降幅扩大 6.5pct，已连续两周回落；深圳周环比-9.4%，降幅收窄 2.8pct，已连续四周回落。网签方面，截至 6 月 20 日，北京周环比转负（-11.8%）；上海周环比转负（-18.8%）；深圳周环比-17.3%，降幅走阔 13.9pct，已连续五周回落。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

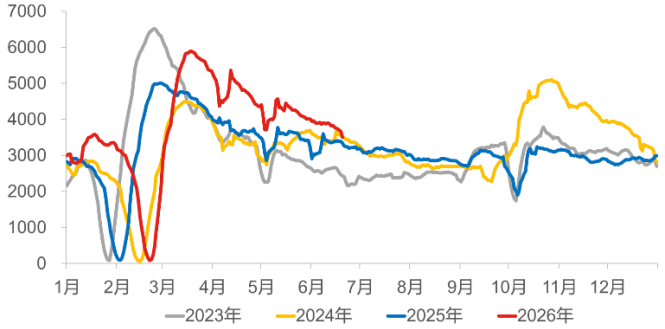
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：一线城市二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-3.3%



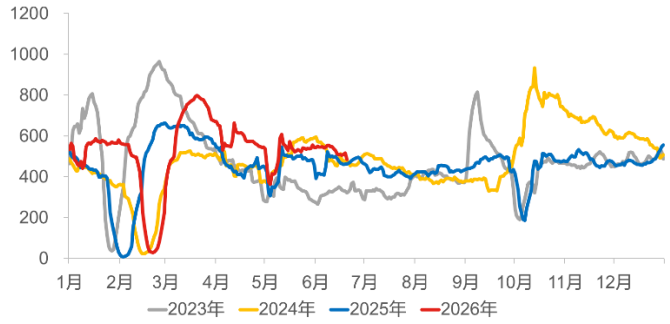
数据来源：冰山数据、东方证券研究所　注：数据更新至 2026/06/14

图 11：二线城市二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-8.2%



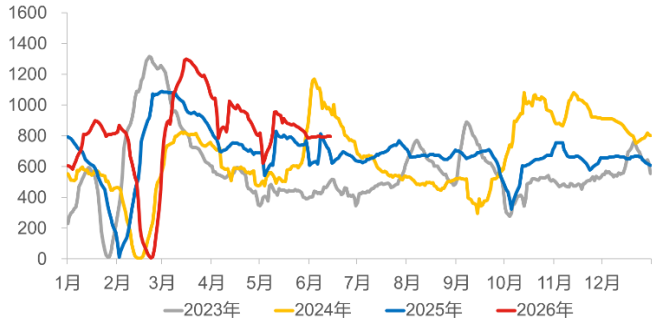
数据来源：冰山数据、东方证券研究所　注：数据更新至 2026/06/20

图 12：北京-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-8.1%



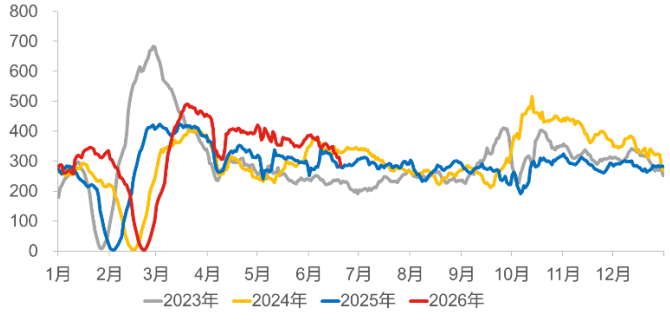
数据来源：冰山数据、东方证券研究所　注：数据更新至 2026/06/20

图 13：上海-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-0.3%



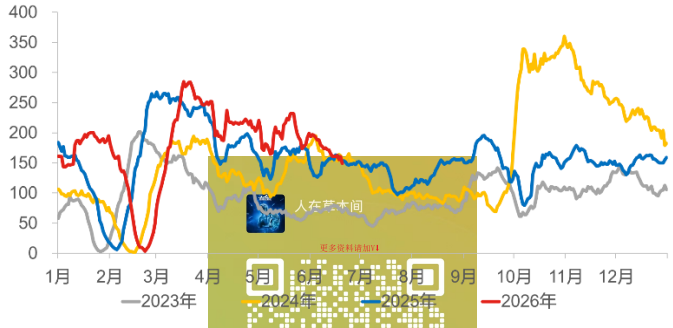
数据来源：冰山数据、东方证券研究所　注：数据更新至 2026/06/14

图 14：广州-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-16.7%



数据来源：冰山数据、东方证券研究所　注：数据更新至 2026/06/20

图 15：深圳-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-9.4%



数据来源：冰山数据、东方证券研究所　注：数据更新至 2026/06/20

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 9：实时成交量变化（七日移动平均）：广州周环比-16.7%

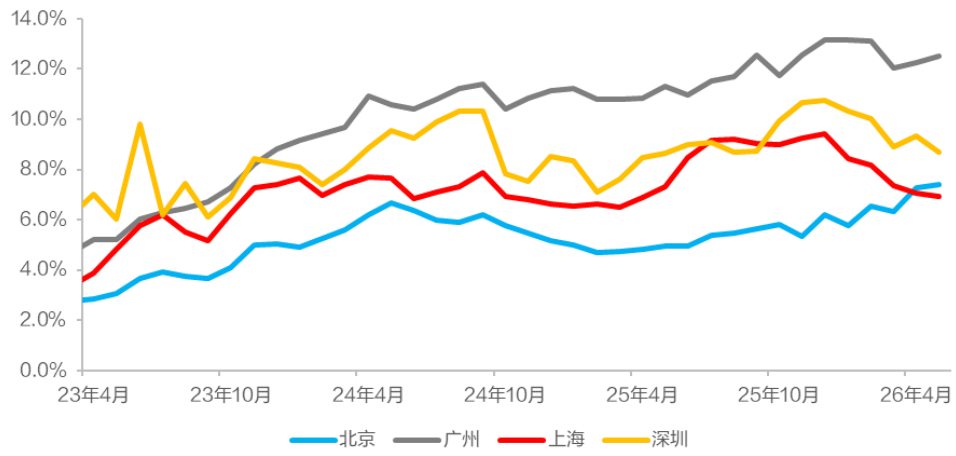
	北京	上海	广州	深圳	一线城市	二线城市
周环比	-8.1%	-0.3%	-16.7%	-9.4%	-3.3%	-8.2%
月同比	-7.8%	-14.4%	-23.5%	-35.5%	-10.2%	-17.7%
年同比	5.0%	18.3%	1.9%	-2.4%	10.3%	4.8%

数据来源：冰山数据、东方证券研究所 注：（1）北京、广州、深圳、二线城市数据更新至 26/06/20；上海、一线城市数据更新至 26/06/14；（2）周环比、月同比、年同比基数分别为上周同日、上月同日、上年同日。

2.4：议价率：上海四连降，深圳月环比转负

上海议价率四连降，深圳月环比转负。2026 年 5 月，北京、上海、广州、深圳议价率分别为 7.4%、6.9%、12.5%、8.7%，其中上海议价率月环比下降 0.1pct，已连续 4 月下行；深圳月环比转负（-0.7pct）；北京、广州议价率月环比分别上升 0.1pct、0.3pct。

图 16：一线城市议价率走势图（月度更新，截至 2026 年 5 月）：上海环比下降 0.1pct



数据来源：冰山数据、东方证券研究所 注：议价率=100%-实际成交价/挂牌价；月环比=本月议价率-上月议价率

表 10：一线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 5 月）：深圳环比下降 0.7pct

一线城市	北京	上海	广州	深圳
议价率	7.4%	6.9%	12.5%	8.7%
月环比	0.1%	-0.1%	0.3%	-0.7%
年同比	2.4%	-0.4%	1.2%	0.1%

数据来源：冰山数据、东方证券研究所 注：（1）月环比=本月议价率-上月议价率；（2）年同比=本月议价率-上年同月议价率。

表 11：二线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 5 月）：成都环比下降 0.1pct

二线城市	长沙	成都	杭州	合肥	南京	青岛	沈阳	苏州	天津	武汉	西安	宁波	重庆	郑州	厦门
议价率	11.7%	8.1%	13.2%	11.9%	12.8%	11.7%	10.2%	9.6%	7.2%	12.9%	11.6%	10.2%	10.9%	11.4%	12.8%
月环比	0.1%	-0.1%	1.0%	0.4%	0.3%	0.6%	0.0%	0.2%	-0.4%	0.1%	0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	1.4%
年同比	2.4%	2.8%	1.1%	2.7%	2.1%	2.8%	0.9%	1.3%	-1.1%	2.3%	3.0%	1.4%	3.7%	2.1%	2.9%

数据来源：冰山数据、东方证券研究所 注：（1）月环比=本月议价率-上月议价率；（2）年同比=本月议价率-上年同月议价率。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

三：新房周度跟踪

3.1：成交：深圳再度上行，北京、广州、深圳持续回落

深圳再度上行，北京、上海、广州持续回落。北京新房成交三连降，周环比-11%，降幅收窄 3pct；上海连续四周下行，周环比-8%，降幅收窄 8pct；广州连续五周下行，周环比-10%，降幅扩大 1pct；深圳周环比转正（+4%）。北上广深年初至今累计成交同比-3%、+31%、+13%、-24%。

表 12：上周 10 大城市新房成交情况（单位：万方）：北京三连降

2026/6/20	北京	上海	广州	深圳	一线城市（四个）	杭州	青岛	武汉	济南	嘉兴	温州	二、三线城市（六个）	十城汇总
周累计成交	**9.14**	**19.61**	**11.60**	**6.28**	**46.64**	**8.82**	**11.11**	**31.25**	**9.35**	**4.40**	**0.05**	**64.97**	**111.60**
周环比	-11%	-8%	-10%	4%	-8%	17%	7%	143%	28%	31%	0%	56%	21%
年同比	-41%	39%	-13%	47%	-1%	-6%	-36%	21%	92%	0%	-100%	-12%	-7%
本月累计成交	**28.96**	**63.15**	**35.71**	**18.97**	**146.79**	**26.02**	**31.85**	**56.03**	**23.99**	**11.12**	**0.16**	**149.17**	**295.96**
月环比	37%	10%	-13%	-5%	5%	21%	14%	-15%	3%	11%	32%	0%	2%
年同比	-4%	34%	16%	54%	22%	6%	-20%	-7%	39%	-22%	-99%	-19%	-3%
年初至今累计成交	**231.58**	**469.06**	**310.78**	**111.50**	**1122.92**	**171.42**	**273.60**	**452.35**	**206.20**	**149.90**	**2.05**	**1255.53**	**2378.45**
同比	-3%	31%	13%	-24%	10%	-22%	-6%	6%	-11%	16%	-99%	-22%	-10%

数据来源：Choice、东方证券研究所

注：（1）新房成交十大城市分别为北京、上海、广州、深圳、杭州、青岛、武汉、济南、嘉兴、温州；（2）数据更新至 2026/06/20；（3）周累计成交统计区间为上周日至周六；（4）周累计成交的周环比、年同比基数分别为上周累计成交、上年同日周累计成交；（5）月累计成交的月环比、年同比基数为上月同日的月累计成交、上年同日的月累计成交。

3.2：库存及去化：一线城市新房库存周环比转正

一线城市新房库存周环比转正。我们跟踪的 10 个样本城市新房库存面积 7586.34 万方，周环比+0.3%；一线城市新房库存 2768.58 万方，周环比转正（+0.7%）。

表 13：新房库存、去化周期情况：一线城市新房库存周环比上升 0.7%

2026/6/18	十大城市	一线城市	二线城市
库存面积（万方）	**7586.34**	**2786.58**	**4799.76**
周环比	0.3%	0.7%	0.0%
年同比	-2.9%	-8.0%	0.4%
去化周期（月）	**20.8**	**12.2**	**35.0**
周环比	-0.3	-0.2	-0.2
年同比	-3.9	-2.2	-12.3

数据来源：Choice、东方证券研究所

注：（1）10 个样本城市分别为北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门；（2）数据更新至 2026/06/18；（3）库存面积的周环比、年同比基数为上周同日、上年同日

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

四：房企融资：华润置地新增债券融资 45 亿，加权融资成本 1.56%

上周（6/15-6/18）房地产企业融资规模合计 144.70 亿元，周环比-2.9%；年初至今房地产企业融资规模合计 1982.67 亿元，年同比-26.0%。

表 14：房地产企业上周融资明细：华润置地新增债券融资 45 亿

序号	发行人全称	企业性质	发行总额（亿）	加权融资成本（%）	期限（年）	起息日	YY 评级
1	华润置地控股有限公司	央企	45	1.56	—	2026-06-18	4+
2	保利发展控股集团股份有限公司	央企	31	2.08	7.00	2026-06-16	3
3	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	央企	30.9	1.50	3.00	2026-06-15	3
4	北京首创城市发展集团有限公司	地方国有企业	15	2.40	5.00	2026-06-18	5-
5	广州珠江实业集团有限公司	地方国有企业	10	2.87	3.00	2026-06-17	5+
6	苏州新区高新技术产业股份有限公司	地方国有企业	5	1.83	5.00	2026-06-17	5+
7	义乌中国小商品城控股集团有限公司	地方国有企业	4.8	1.97	3.00	2026-06-17	6-
8	海宁中国皮革城股份有限公司	地方国有企业	3	1.57	0.73	2026-06-18	5

数据来源：Choice、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

五：行业政策及新闻：5 月份一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0.4%

表 15：上周房地产行业政策及新闻：5 月份一线城市商品住宅销售价格环比上涨

时间	内容
6 月 14 日	深圳出让一宗前海深港现代服务业合作区住宅用地，建发房产以总价 35.25 亿元竞得地块，地块规划建筑面积 36750 ㎡，楼面价 95918 元/㎡，溢价率 114.29%，刷新深圳住宅用地成交楼面价 TOP2 位置。
6 月 15 日	广州出让一宗白云区住宅用地，保利发展以总价 13.49 亿元竞得地块，地块规划建筑面积 50115 ㎡，楼面价 26926 元/㎡。
6 月 15 日	宁波出让一宗镇海新城住宅用地，绿城中国以总价 4.93 亿元竞得地块，地块规划建筑面积 58366.4 ㎡，楼面价 8442 元/㎡。
6 月 16 日	国家统计局公布 5 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。新房：一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。其中，上海、广州和深圳分别上涨 0.2%、0.2%和 0.4%，北京下降 0.2%；二手房：一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0.4%，涨幅与上月相同。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.1%、0.6%、0.1%和 0.6%。
6 月 16 日	国家统计局发布 2026 年 1~5 月份全国房地产市场基本情况。1-5 月，全国房地产开发投资 30356 亿元，同比下降 16.2%（按可比口径计算）；其中，住宅投资 23426 亿元，下降 15.6%。房地产开发企业房屋施工面积 548775 万平方米，同比下降 12.3%。其中，住宅施工面积 380830 万平方米，下降 12.6%。房屋新开工面积 17929 万平方米，下降 22.6%。其中，住宅新开工面积 13084 万平方米，下降 23.4%。房屋竣工面积 14087 万平方米，下降 23.4%。其中，住宅竣工面积 9999 万平方米，下降 25.0%。新建商品房销售面积 31320 万平方米，同比下降 10.8%；其中住宅销售面积下降 12.1%。新建商品房销售额 29366 亿元，下降 13.5%；其中住宅销售额下降 14.1%。5 月末，商品房待售面积 77182 万平方米，同比下降 0.4%。其中，待售 3 年以下面积 57152 万平方米，下降 2.8%。房地产开发企业到位资金 32756 亿元，同比下降 19.0%。其中，国内贷款 4875 亿元，下降 28.7%；自筹资金 11985 亿元，下降 13.0%；定金及预收款 10012 亿元，下降 16.1%；个人按揭贷款 4066 亿元，下降 28.0%。
6 月 17 日	国家金融监督管理总局局长丁向群在 2026 陆家嘴论坛上表示，将强化监管准则，聚力攻坚，防范发展风险，坚持目标导向、问题导向，坚决守住不发生系统性金融风险底线，有力有序处置中小金融机构风险，支持配合化解房地产、地方政府债务风险。

数据来源：国家统计局、财联社、中国房地产网、Choice、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

六：投资建议

本周国家统计局公布了 1-5 月全国房地产数据，一方面我们看到总量数据依然承压，房地产投资和新开工面积累计同比降幅继续扩大，库存面积环比 4 月继续下滑但幅度并不明显，房地产仍然是固定资产投资和消费的主要拖累项，结合上周央行公布的 5 月居民户贷款数据，为近几年 5 月首次出现负增长，显示需求端仍然预期不振，我们判断十五五期间宏观层面房地产去库仍是重要课题，当前楼市的结构性回暖传导至全国系统性改善仍需要较长时间，参考日本经验预计需要 5 年往上；另一方面，核心城市房价结构性改善特征继续强化，京沪二手房价格已经连续 4 月上涨，广深连续 3 月上涨，其中深圳房价月环比涨幅逆势走阔 0.3pct，70 个大中城市中，二手住宅销售价格环比上涨城市有 10 个，连续 3 个月不低于 10 市二手房价环比上涨，为 2023 年下半年以来首次出现。需要指出的是，不同城市房价改善逻辑并不完全相同，楼市呈现明显的 K 型分化特征，上海涨价主力是 300 万以下的低总价段房产，背后逻辑是房价急跌、租金边际企稳导致租金回报率提升，而公积金贷款额度提高导致租金回报率结构性跑赢房贷利率，也一定程度上体现了刚需依然充足只是此前受制于购买力。与之形成对比的是深圳的房价改善主力是 500 万以上的高总价段房源，这当中一方面有土地资源相对匮乏供给稀缺的因素，另一方面也体现了新兴产业财富效应对楼市购买力的边际支撑，近期杭州、苏州等地也呈现出类似的结构性特征，此外也在一定程度上体现了高净值人群对核心资产仍然有配置需求，而高净值人群往往对市场信号也更为敏感。值得强调的是，从日本经验看，只需核心城市房价企稳改善地产股行情便可率先启动，无需全局房价反转。近期地产股的震荡回调除了科技板块的逼空因素外，也体现了市场对于楼市中继反弹的担忧，而数据的季节性走弱也很难给到市场超预期的信心。我们重申对于核心城市今年房价筑底，明年涨价的基本面判断，也再次提示下一个择时窗口可能在三季度末的配置建议，未来可逢低布局。

建议大家坚定配置土储优质、产品力强的头部央企，标的方面我们推荐关注：（1）拿地力度高、京沪土储占比高的龙头房企；（2）楼市 K 型分化背景下，具备估值优势和预期差的下沉市场央企开发商；（3）也可适度关注深耕京沪的地方国企的交易性机会。

七：风险提示

1.地产逆周期调节政策不及预期。近期市场宽松预期较强，存在力度和节奏不及预期的风险。

2.楼市改善不及预期。近期核心城市如上海楼市有改善迹象，市场交易房地产周期拐点临近的情绪较强，存在小阳春后楼市转头继续向下的风险。

3.房企信用风险加剧。若政策宽松和基本面改善不及预期，房企存在信用风险进一步扩散的可能，拖累板块整体表现。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。