下载日志已记录，仅供内部参考

季节性叠加按揭年限延长等影响下，二手房成交量上升斜率略高于往年同期

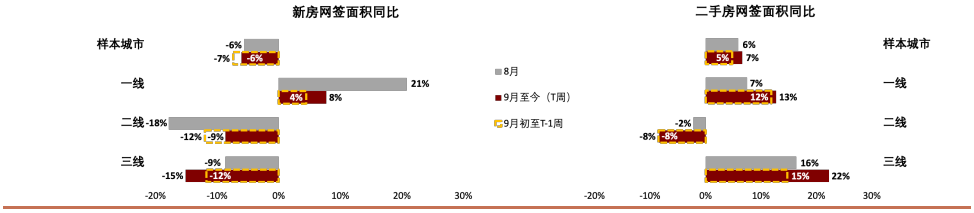
——样本城市周度高频数据全追踪

推荐（维持）

周期/房地产

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 9 月 24 日）



备注：最近一周（9.18-9.24）新房和二手房网签面积同比分别为+3%/+9%。

表 1：样本城市新房及二手房网签面积同比（截至 9 月 24 日）

新房（9 月 1 日-9 月 24 日）				二手房（9 月 1 日-9 月 24 日）			
城市能级	同比	较 8 月		城市能级	同比	较 8 月	
样本城市（39 城）	-6%	-扩大	-0.4 PCT	样本城市（16 城）	+7%	+扩大	+1 PCT
一线城市（4 城）	+8%	+收窄	-13 PCT	一线城市（2 城）	+13%	+扩大	+6 PCT
二线城市（10 城）	-9%	-收窄	+9 PCT	二线城市（4 城）	-8%	-扩大	-6 PCT
三线城市（25 城）	-15%	-扩大	-6 PCT	三线城市（10 城）	+22%	+扩大	+6 PCT

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 8 月，北京、上海、广州、深圳二手成交价格同比降幅收窄；北京、广州租金同比降幅收窄，上海租金同比转正，深圳租金同比增幅收窄；北京、上海、广州租金回报率上升，深圳租金回报率下降；

二手带看人数：2026 年 8 月，12 个样本城市平均带看人数同比降幅较 7 月收窄 2 PCT 至-8%；

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 9 月，宏观层面流动性环比宽松力度收窄，同比转向宽松；

挂牌量：2026 年 8 月，49 个样本城市二手房存续挂牌总套数环比+0.2%。

周观点：（一）8 月 28 日一揽子房地产系列政策短期内或对房企周转、拿地能力等的变化带来不确定性，影响程度或需关注土地分期付款等对冲措施的落地情况，或存在“关门开窗”的可能。从中长期角度，本次政策或推动行业进入门槛提高，进而带动竞争格局改善；（二）二手房市场量、价由其自身供需关系及驱动因素决定，关注企业及居民信用状况、租金回报率与按揭利率之差、二手房挂牌量等。新房虽有类“IPO”特征，但其定价或仍受周边二手房价格、折旧、产品力等共同影响，同时在房企仍有在手项目可以推盘的情况下，短期内新房供给或也难有显著下降；（三）短期股票市场或先交易周转率下降对 ROE 的拖累，已拿地未取预售证项目规模占比较小同时自由现金流受回款节奏变化影响较小的房企或相对占优，同时观察或有对冲措施对 ROE 下降的回补可能。

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。

行业规模

		占比%
股票家数（只）	255	4.9
总市值（十亿元）	2555.1	2.3
流通市值（十亿元）	2433.6	2.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	5.3	-2.6	-8.9
相对表现	8.0	-1.8	-6.2

资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《9 月上半月二手房网签面积同比增幅与 8 月全月接近——样本城市周度高频数据全追踪》2026-09-21

2、《披露二手房数据强化预期管理，新房及二手房成交量累计同比-0.2%——房地产 26 年 1-8 月数据深度解读》2026-09-20

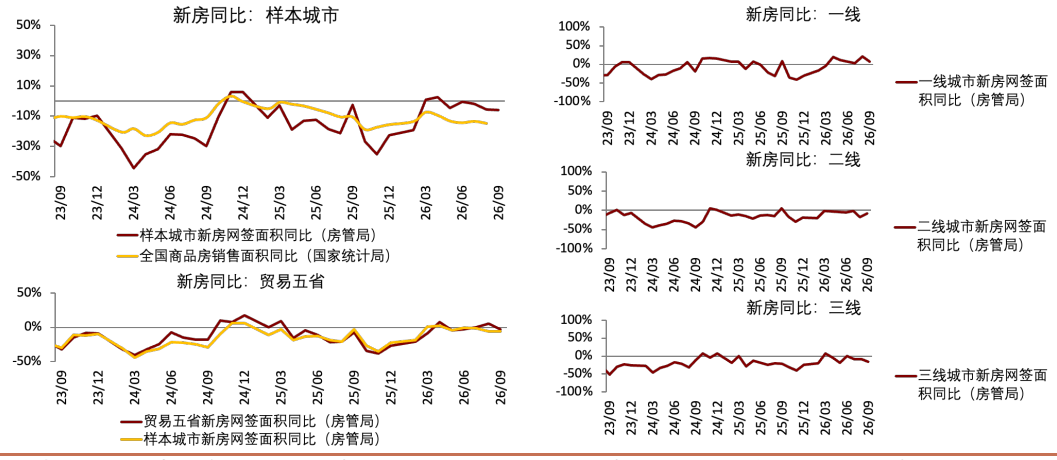
3、《9 月以来二手房网签面积同比增幅与 8 全月基本持平——样本城市周度高频数据全追踪》2026-09-13

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

下载日志已记录，仅供内部参考

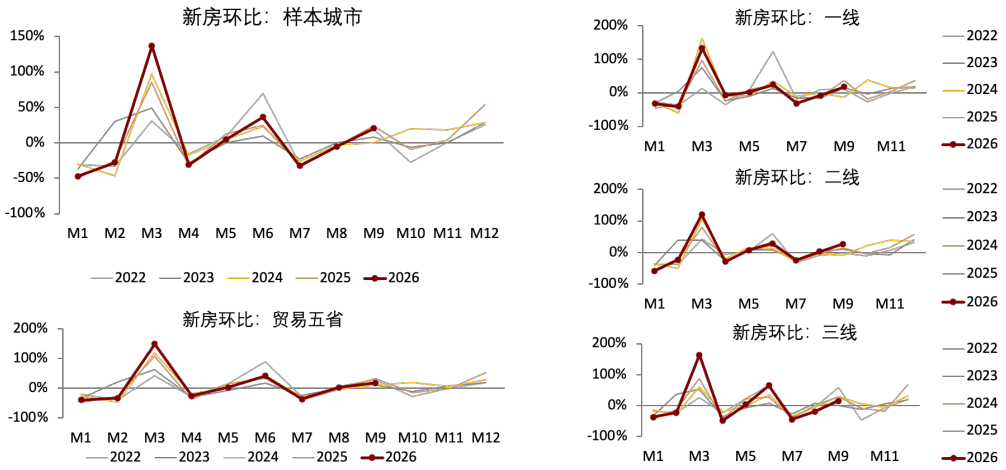
二、新房网签：同比降幅扩大，环比处于近 5 年同期较高水平

图 2：9 月 1 日-24 日整体样本城市新房网签面积同比降幅扩大，贸易五省样本城市新房网签面积同比转负



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 3：9 月 1 日-24 日整体样本城市新房网签面积环比处于近 5 年同期较高水平，贸易五省样本城市新房网签面积环比处于近 5 年同期中间水平



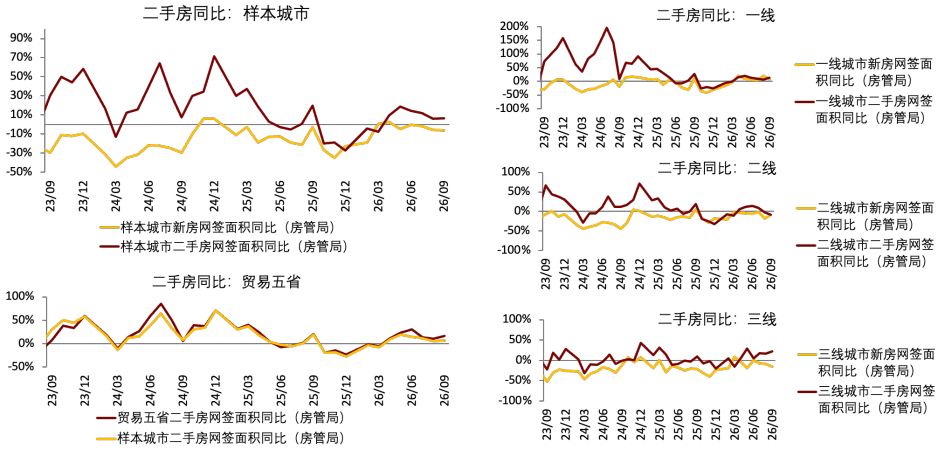
资料来源：房管局、招商证券



下载日志已记录，仅供内部参考

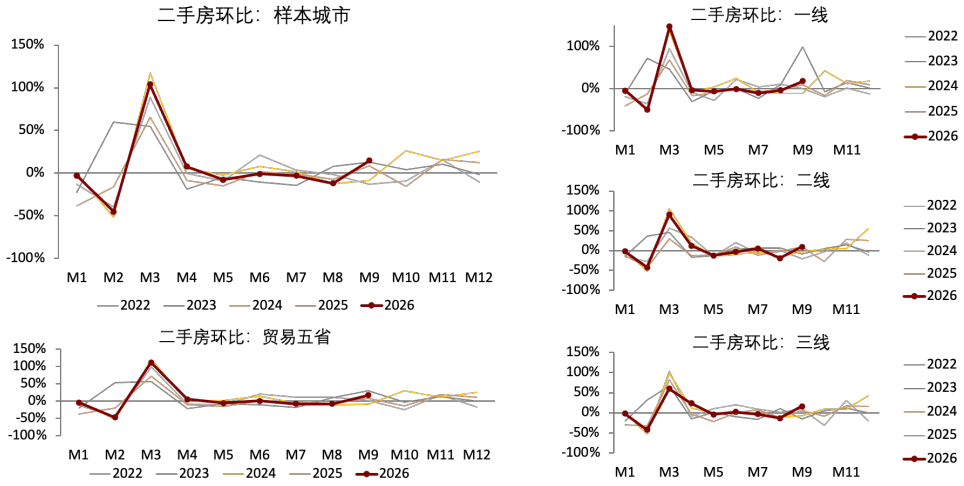
三、二手房网签：同比增幅扩大，环比高于过去 4 年同期水平

图 4：9 月 1 日-24 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 5：9 月 1 日-24 日整体样本城市二手房网签面积环比高于过去 4 年同期水平，贸易五省样本城市二手房网签面积环比处于近 5 年同期较高水平

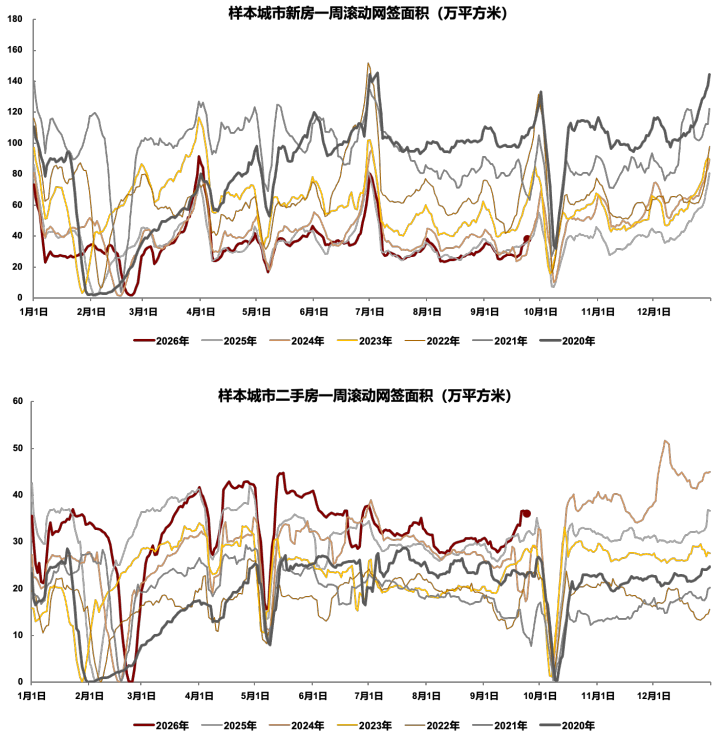


资料来源：房管局、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

四、滚动网签：新房和二手房日均网签面积均高于去年同期水平

图 6：新房日均网签面积低于 2020-2023 年同期水平，高于 2024-2025 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

下载日志已记录，仅供内部参考

五、拿地：1-8 月成交建面同比降幅较 1-7 月扩大，成交楼面均价较 1-7 月同比转正

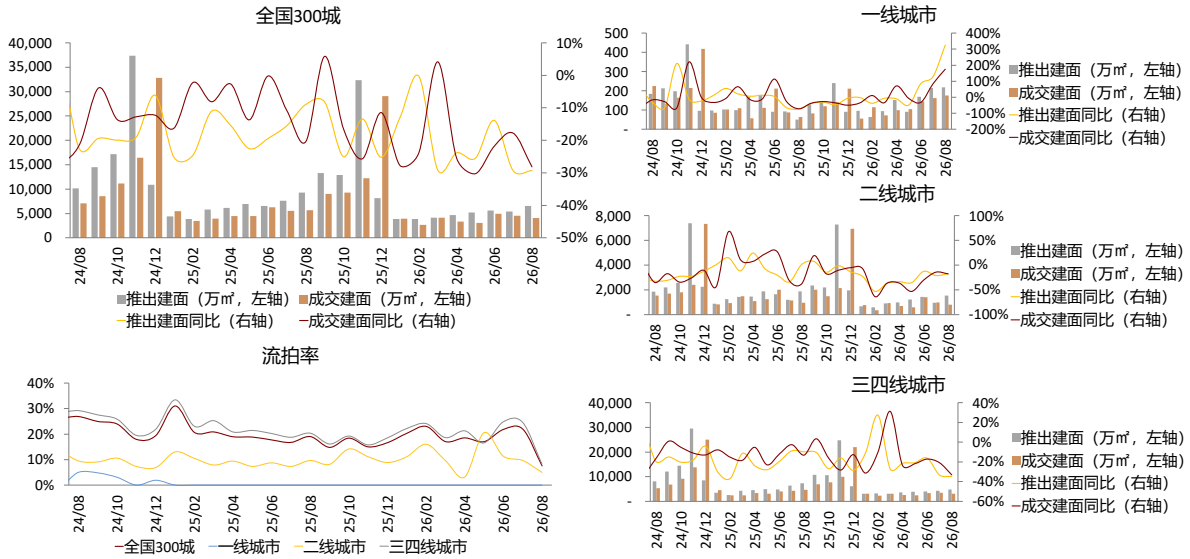
图 7：2026 年 1-8 月，全国土地成交建面同比降幅较 1-7 月扩大 1 PCT 至-22%，成交楼面均价同比从 1-7 月的-5%转正至+3%

城市分级		2026年8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	4057	-28%	4099	72%	7%	17%	30657	-22%	-1PCT	3463	3%	8PCT	98915	-12%	2882	1%
	一线城市	176	-75%	35282	69%	11%	0%	931	-12%	14PCT	30135	-2%	6PCT	1388	-26%	27945	17%
	二线城市	779	-18%	5477	19%	7%	21%	6425	-33%	2PCT	5736	-5%	2PCT	22163	-6%	4929	4%
	三四线城市	3102	-33%	1987	19%	3%	17%	23302	-19%	-3PCT	1771	4%	2PCT	75364	-14%	1818	-4%
重点22城	北京	48	1217%	50987	82%	14%	0%	319	-12%	16PCT	28311	-27%	11PCT	438	-24%	35299	19%
	上海	70	-	35208	-	3%	0%	258	0%	27PCT	40771	10%	-6PCT	396	-37%	36541	50%
	广州	57	331%	22021	37%	21%	0%	248	-55%	34PCT	21314	43%	2PCT	399	-27%	13762	-10%
	深圳	-	-	-	-	-	-	106	-19%	-65PCT	30390	42%	3PCT	156	30%	21716	-32%
	天津	12	-42%	8555	41%	0%	0%	111	-71%	2PCT	5582	-13%	6PCT	612	18%	6068	2%
	杭州	16	-68%	4785	-20%	7%	0%	450	-45%	-2PCT	14926	-12%	1PCT	1079	10%	14943	8%
	宁波	24	-3%	9359	10%	18%	0%	276	-33%	-5PCT	5743	-29%	4PCT	472	-37%	6426	16%
	南京	21	-57%	9485	9%	3%	0%	388	-21%	-4PCT	8105	-9%	1PCT	900	-4%	8240	12%
	苏州	44	-44%	7028	4%	0%	0%	311	-25%	-4PCT	6903	-18%	4PCT	791	-8%	8065	3%
	武汉	15	-29%	9423	188%	27%	0%	243	-25%	持平	4069	-24%	9PCT	1391	21%	5284	-6%
	青岛	-	-	-	-	-	-	82	-28%	-1PCT	9023	88%	2PCT	252	-16%	5322	13%
	长春	-	-	-	-	-	-	93	-41%	-7PCT	3496	-15%	2PCT	716	52%	3492	23%
	长沙	7	-89%	3280	21%	0%	0%	115	-80%	-1PCT	5827	91%	-2PCT	1159	-30%	2804	-3%
	济南	51	457%	5940	131%	0%	0%	305	-12%	13PCT	2719	-29%	17PCT	684	-35%	3538	-2%
	福州	2	-87%	475	-89%	0%	50%	271	14%	持平	6313	-4%	-1PCT	596	-23%	6198	-4%
	合肥	114	588%	4900	-33%	9%	0%	251	-34%	28PCT	4270	-12%	9PCT	618	-16%	4514	-44%
	厦门	-	-	-	-	-	-	64	-51%	持平	17956	11%	持平	188	25%	18123	-12%
	重庆	103	30%	2427	41%	5%	5%	504	-31%	7PCT	2758	9%	1PCT	2667	39%	2213	13%
	成都	43	-35%	8926	245%	0%	0%	440	-47%	1PCT	7249	16%	8PCT	1722	14%	5445	5%
	无锡	29	-49%	11236	15%	1%	33%	206	-25%	-40PCT	8117	9%	-14PCT	576	-22%	8366	12%
	沈阳	16	-62%	9127	96%	16%	25%	165	-1%	-21PCT	4309	50%	-17PCT	223	1%	2980	-9%
	郑州	23	-30%	6255	151%	50%	0%	125	-51%	3PCT	4744	54%	15PCT	562	-24%	2941	14%

资料来源：中指研究院、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 8 月，推出建面同比降幅收窄，成交建面同比降幅扩大；流拍率较上月下降 14.4 PCT 至 7.5%

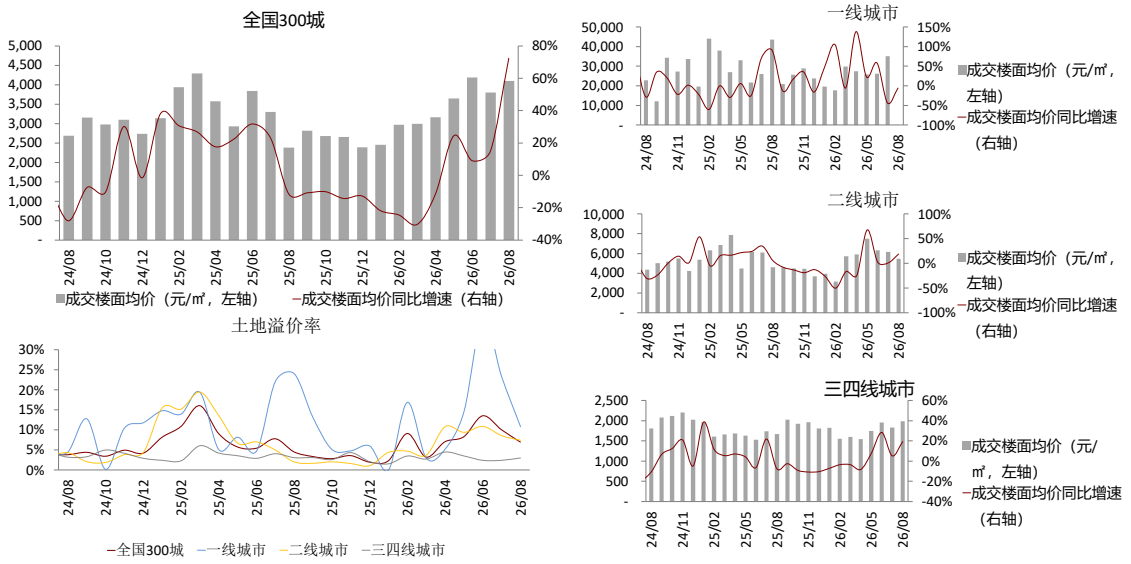


资料来源：中指研究院、招商证券

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

下载日志已记录，仅供内部参考

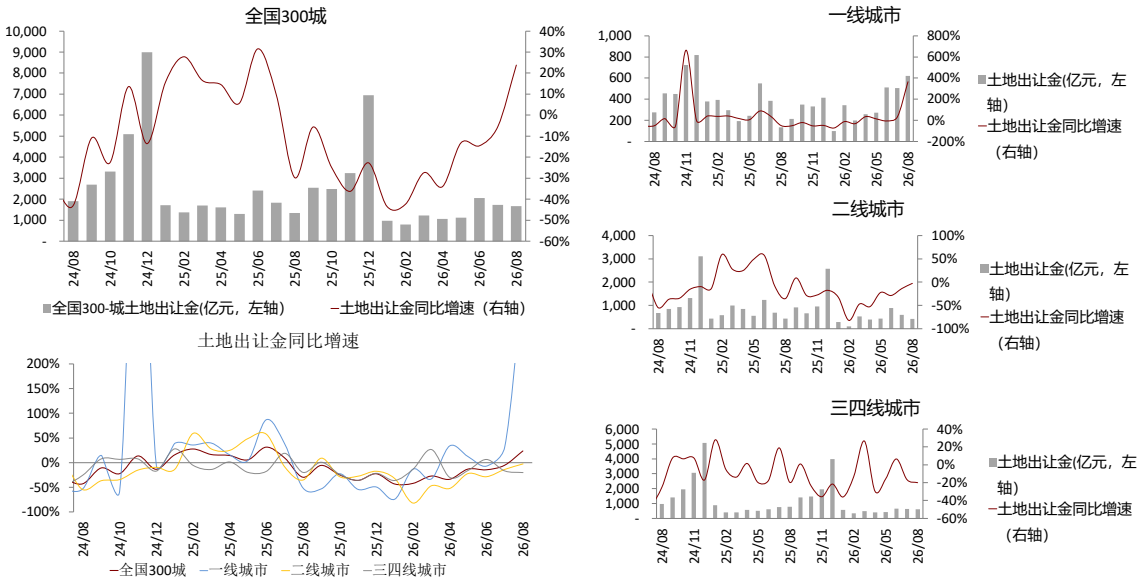
图 9：2026 年 8 月，全国成交楼面均价同比增幅扩大；土地溢价率较上月下降 3.1 PCT 至 7.0%



资料来源：中指研究院、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 8 月，全国土地出让金同比从 7 月的-5.4%转正至+23.8%



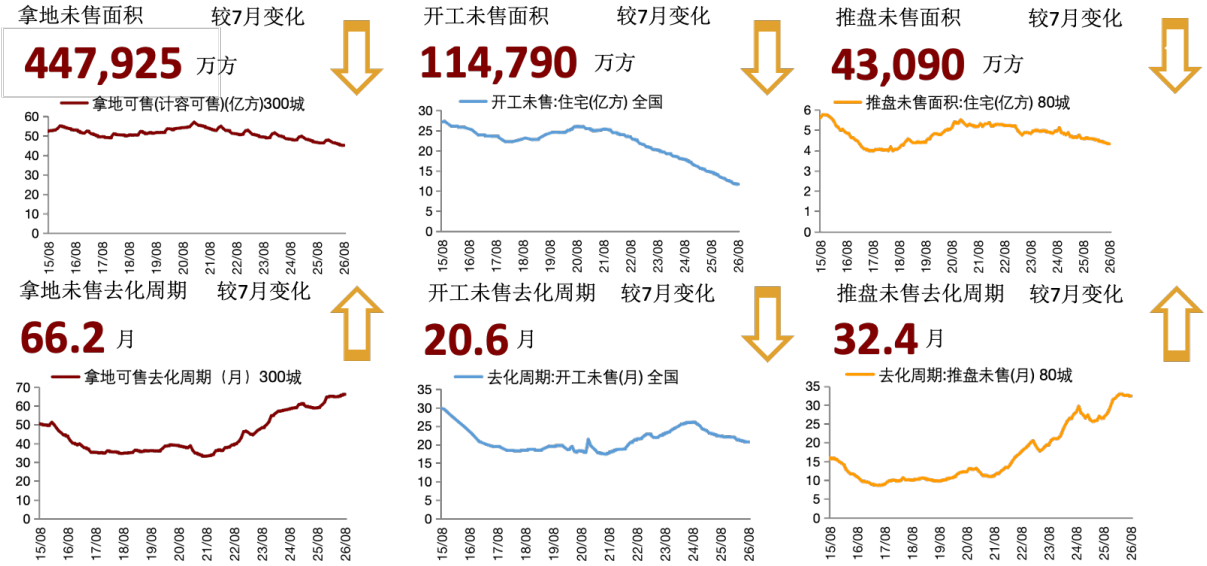
资料来源：统计局、中指研究院、招商证券

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

下载日志已记录，仅供内部参考

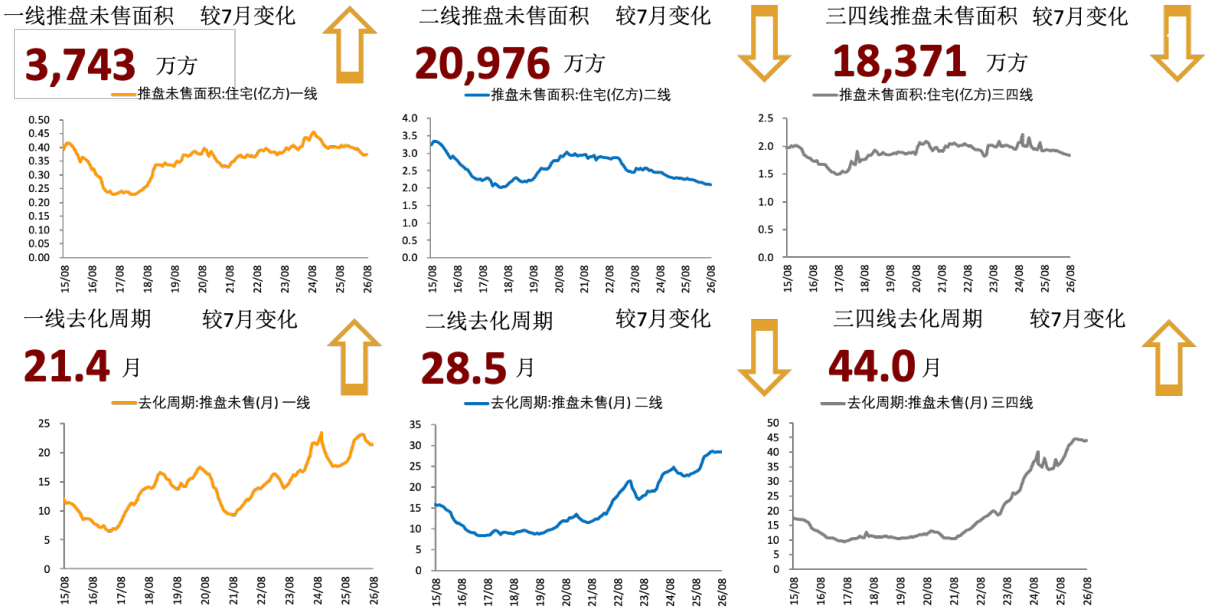
六、库存：8 月推盘未售去化周期较 7 月上升

图 11：最新一期，拿地未售、开工未售库存、推盘未售口径库存较 7 月下降；拿地未售、推盘未售口径去化周期较 7 月上升，开工未售口径去化周期较 7 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）

图 12：2026 年 8 月，一线推盘未售库存较上月上升，二线、三四线推盘未售库存较上月下降；一线、三四线推盘未售去化周期较上月上升，二线推盘未售去化周期较上月下降

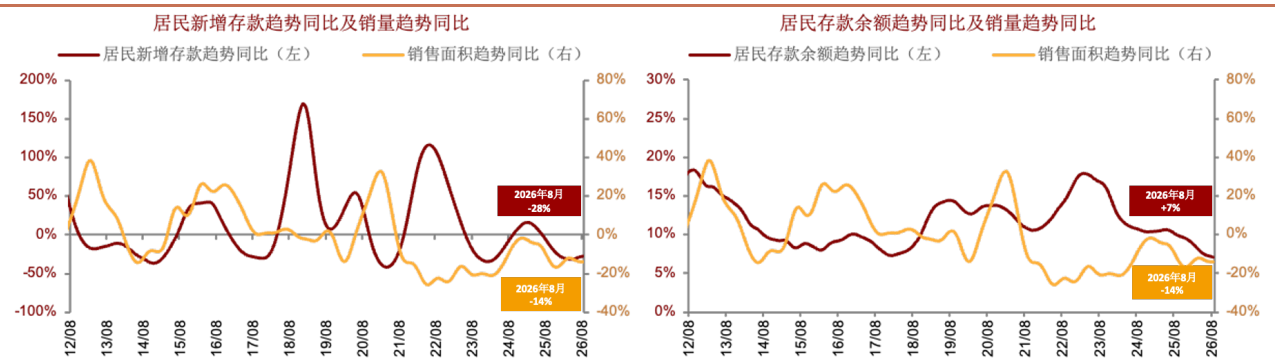


资料来源：CRIC、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

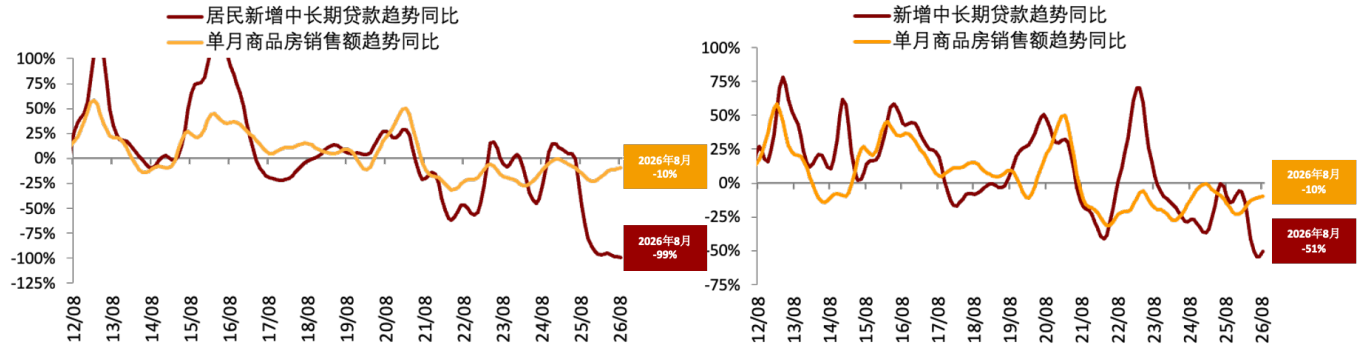
七、前瞻及佐证：8 月样本 49 城二手房存续挂牌套数环比上升

图 13：2026 年 8 月，居民新增存款趋势同比降幅收窄，居民存款余额趋势同比增幅收窄



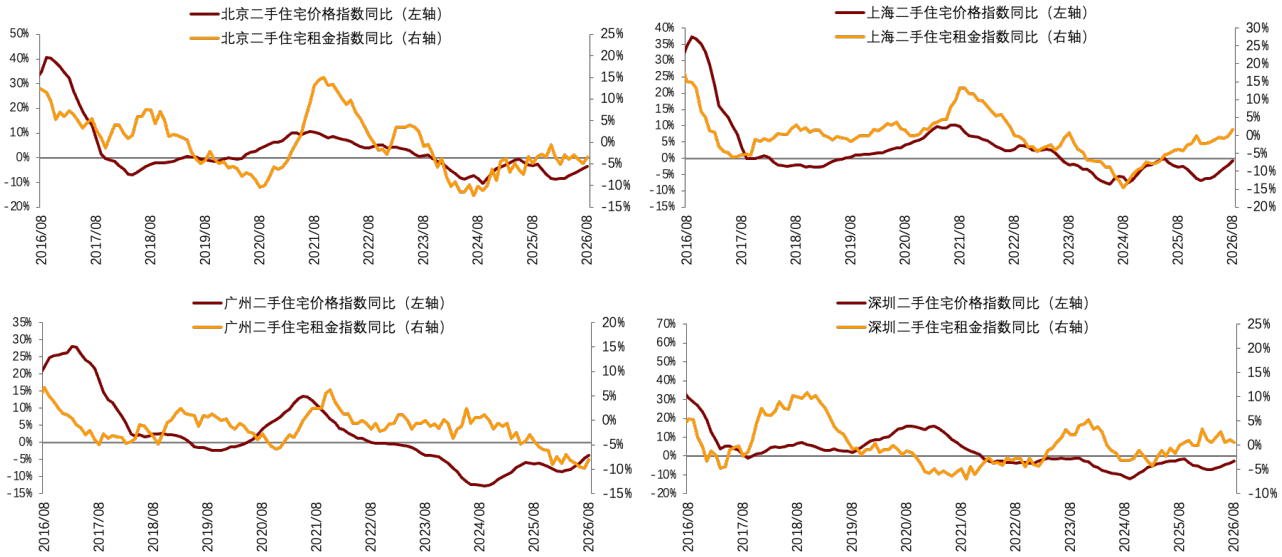
资料来源：Wind、招商证券

图 14：2026 年 8 月，居民新增中长期贷款趋势项同比降幅扩大，新增中长期贷款趋势项同比降幅收窄



资料来源：中国人民银行、统计局、招商证券

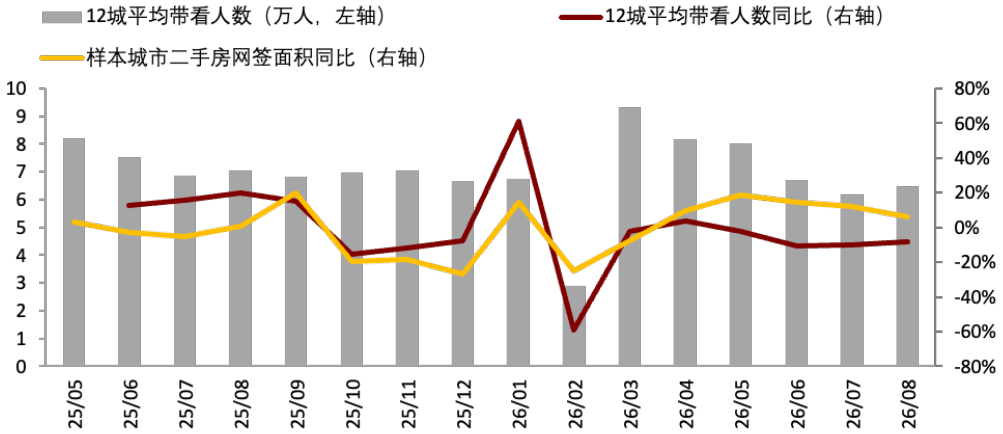
图 15：2026 年 8 月，北京、上海、广州、深圳二手成交价格同比降幅收窄；北京、广州租金同比降幅收窄，上海租金同比转正，深圳租金同比增幅收窄；北京、上海、广州租金回报率上升，深圳租金回报率下降



资料来源：统计局、中原地产、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

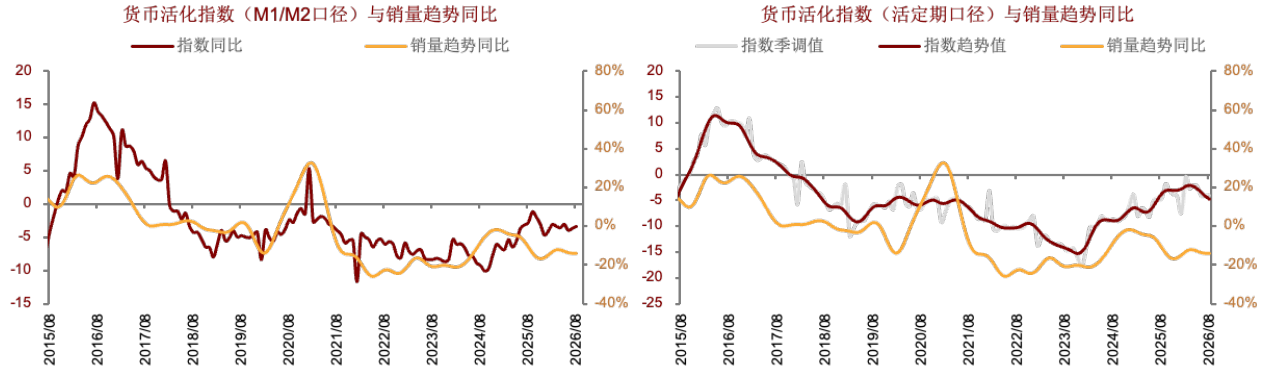
图 16：2026 年 8 月，12 个样本城市平均带看人数同比降幅较上月收窄 2 PCT 至-8%



资料来源：贝壳、招商证券;

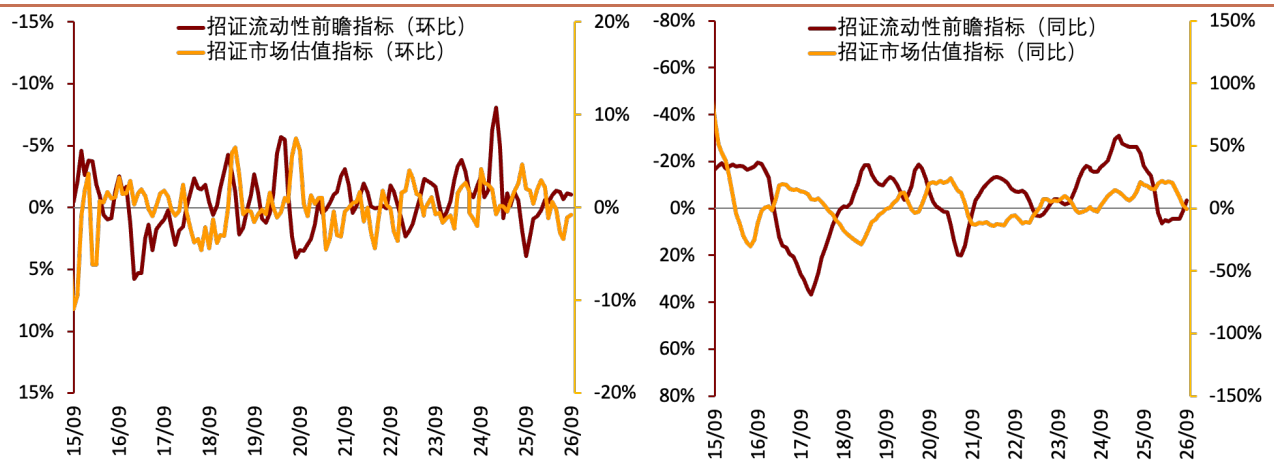
备注：12 个样本城市包括广州、深圳、杭州、成都、天津、长沙、南京、济南、青岛、沈阳、大连和厦门

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 8 月）较上月上升



资料来源：中国人民银行、统计局、招商证券

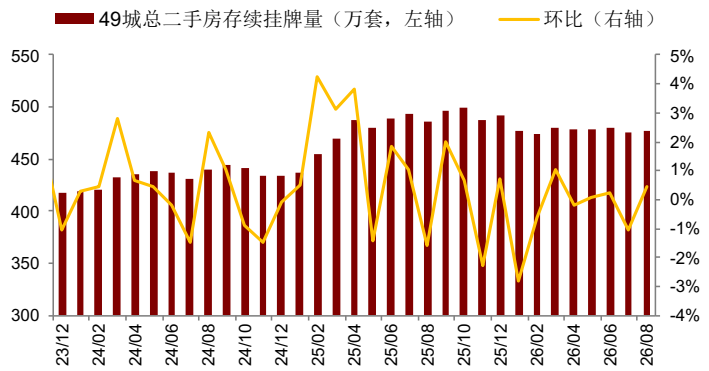
图 18：根据招商证券房地产组流动性前瞻指标判断，2026 年 9 月，宏观层面流动性环比宽松力度收窄，同比转向宽松



资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图 19：2026 年 8 月，49 个样本城市二手房存续挂牌总套数环比+0.2%



资料来源：榆叶飞云、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

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，任何机构和个人均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。