北京推出首个现房销售细则，多个市场关注细节仍待确认

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 09 月 29 日



核心观点

- **事件点评：**

9 月 24 日北京落地 828 新政后全国首个城市现房销售细则，具备较强的指引和参考意义。预计接下来更多城市将落地执行细则，缓解因政策不确定带来的市场观望情绪。整体来看，北京明确了项目“新老划断”条件、设定重点监管额度、现房销售定金收取比例、土地出让金分期缴纳等关键环节，但预售资金监管的具体办法有待进一步明确（如重点监管额度测算标准、建设节点支取规则等），新规项目的预售资金监管细则也未发布，同时是否支持单体竣备、审批流程能否简化提速、现房项目定金合同的履约保障细节、土地款分期与土地权证及开发贷抵押如何衔接等内容，仍需进一步观察后续政策。我们认为细则值得关注的方面主要有以下几点：

（1）明确了“封顶”具体要求；

（2）新老划断时间锚点明确到出让公告；

（3）定金口径被量化并附加退出权；

（4）在途项目设定重点监管额度，可以提取额度外资金用于工程建设，但新项目预售资金监管规则尚未发布；

（5）明确地价款分期规则，两年不计息，首付 50%在 30 天内缴清。

完整点评详见 2026 年 9 月 27 日发布的研究报告《过渡期项目灵活性超预期，定金缴纳比例低于预期，多个市场关注细节仍待确认》。

- **二手房周度跟踪：**

挂牌价方面，上海房价一枝独秀，北京、广州持续下行。北京挂牌价周环比-0.20%，跌幅收窄 0.06pct，已连续 28 周下行；上海挂牌价周环比+0.03%，近 6 周呈上行趋势；广州挂牌价周环比-0.11%，跌幅收窄 0.12pct，近 16 周呈下行趋势；深圳挂牌价周环比-0.12%，近七周整体呈下行趋势。

挂牌量方面，深圳十五连降，上海连续四周上行。北京周环比转正（+1.49%），年初至今累计下降 8.27%；上海周环比+0.35%，涨幅走阔 0.13pct，当前已连续 4 周上行，年初至今累计下降 12.39%；广州周环比转负（-1.53%），此前已连续 3 周上行，年初至今累计下降 5.24%；深圳挂牌量周环比-0.29%，降幅走阔 0.20pct，当前已连续 15 周下行，年初至今累计下降 11.17%。

实时成交方面，长假临近成交有所回落，北京、广州、深圳结束上行趋势。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 9 月 26 日，广州周环比转负（-23.5%），此前连续三周上行；深圳周环比转负（-28.1%），此前连续三周上行；截至 9 月 23 日，北京周环比转负（-11.8%）。网签方面，截至 9 月 25 日，北京周环比转负（-7.6%），此前连续 3 周上行；上海周环比转负（-26.5%），此前连续 2 周上行；深圳周环比转负（-23.3%），此前连续 2 周上行。

- **新房周度跟踪：**

新房成交方面，一线城市整体上行，北京、广州两连涨。截至 9 月 23 日，北京新房成交周环比+38%，涨幅走阔 17pct；上海周环比转正（+11%）；广州周环比+11%，涨幅走阔 8pct；深圳周环比转正（+12%）。北上广深年初至今累计成交同比+1%、+39%、+13%、-11%。

投资建议与投资标的

- **择时方面我们的建议是：**

（1）短期把握三季度末和四季度末交易性行情的择时窗口；

（2）中期看 2027 年有望成为地产板块系统性β重估的起点，板块或成为年度交易主线，明年 Q1 末是重要的观测和择时窗口；

（3）长期看本轮周期底部的投资机会将更多体现在α而非β，α行情起点可能在 2028 年。

相关标的：（1）长期来看改革将利好具备强产品力的头部央国企放大竞争优势，行业集中度将加速提升：华润置地(01109，未评级)、中国金茂(00817，未评级)、中国海外发展(00688，未评级)、建发国际集团(01908，未评级)、招商蛇口(001979，未评级)；**（2）此外，考虑到现售模式下新房供给节奏被拉长，部分需求会流向存量市场，我们预计二手房交易占比或将进一步提升：**贝壳-W(02423，买入)。

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
香港证监会牌照：BYC310
wuyinxiang@orientsec.com.cn
021-63326320

联系人
董斌鑫 执业证书编号：S0860126040015
dongbinxin@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

过渡期项目灵活性超预期，定金缴纳比例低于预期，多个市场关注细节仍待确认：北京首个现房销售细则点评 2026-09-27
现售改革重塑拿地逻辑，低总价低容积率地块仍获较高溢价 2026-09-23
现售改革的短期情绪博弈接近均衡，沪深 8 月租金逆势延续上涨 2026-09-08
现房销售改革加速行业集中，后续需持续关注地方政府配套政策 2026-09-01
现房销售改革的十点预期差 2026-08-30
公积金制度迎来近 20 年最大调整，“沪八条”小步快跑信号意义大于实际意义 2026-08-25
住房公积金改革的七重预期差 2026-08-22
京沪深租金连续五月上涨，沪深房价 K 型分化有所收敛 2026-08-18
七月淡季一线走平，北京政策宽松向上海看齐 2026-08-11
海外房价深度调整期的经验启示：周期问底系列深度（二） 2026-08-09
7 月核心城市土拍逆势延续 Q2 热度，结构性强化核心城市房价预期 2026-08-03
公募地产持仓降至近 10 年新低，资金加仓转型标的和高确定性个股 2026-07-27
总量压力仍存，楼市结构性回暖延续 2026-07-20

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。

仅供内部参考，请勿外传

目录

一：市场表现.....4
1.1：A 股房地产板块表现位居首位.....4
1.1.1：A 股板块：房地产指数周涨幅 2.28%，跑赢沪深 300 4
1.1.2：H 股板块：内房股、港资房企指数均跑赢恒指 5
1.2：个股表现.....5
1.2.1：A 股个股表现：我爱我家周涨幅 26.21% 5
1.2.2：H 股个股表现：龙湖集团周跌幅 6.16% 6
二：二手房周度跟踪.....7
2.1：挂牌价：上海房价一枝独秀，北京、广州持续下行.....7
2.2：挂牌量：深圳十五连降，上海连续四周上行.....8
2.3：成交量：长假临近成交有所回落，北京、广州、深圳结束上行趋势.....11
2.4：议价率：上海再度上行，北京、广州月环比基本持平.....12
三：新房周度跟踪.....13
3.1：成交：一线城市整体上行，北京、广州两连涨.....13
3.2：库存及去化：一线新房库存持续上行，涨幅有所回落.....14
四：房企融资：保利发展发行 20 亿中票，期限 5 年，票面利率 2.20%.....15
五：行业政策及新闻：9 月 19 日上海二手房单日网签创下半年新高.....16
六：投资建议.....17
七：风险提示.....17

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。

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图 1：申万房地产指数周涨幅 2.28%，相对沪深 300 收益 3.80%.....4
图 2：板块周涨跌幅比较：房地产表现位居首位.....4
图 3：香港内房股周涨幅 0.00%、港资房企周跌幅 0.12%，相对收益分别为 0.97%、0.85%.....5
图 4：挂牌价走势（单位：元/㎡，周度更新）：全国周环比-0.19% 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-0.07% 9
图 6：北京-二手房挂牌量价：挂牌量周环比+1.49% 10
图 7：上海-二手房挂牌量价：挂牌量周环比+0.35% 10
图 8：广州-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-1.53% 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-6.0% 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-12.4% 11
图 12：北京-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-11.8% 11
图 13：上海-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-0.9% 11
图 14：广州-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-23.5% 12
图 15：深圳-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-28.1% 12
图 16：一线城市议价率走势图（月度更新，截至 2026 年 7 月）：上海环比+0.1pct.....12

表 1：A 股上周房地产股票涨跌幅榜：我爱我家周涨幅 26.21% 5
表 2：H 股香港内房股上周涨跌幅榜：龙湖集团周跌幅 6.16% 6
表 3：H 股港资房企上周涨跌幅榜：新世界发展周涨幅 3.72% 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 1.8%.....8
表 5：挂牌价变化（单位：元/㎡，周度更新）：上海月环比+0.1% 8
表 6：挂牌量变化：全国周环比-0.24% 9
表 7：挂牌量历史复盘（单位：套）：一线城市自高点回落 12.6%.....9
表 8：挂牌量历史复盘（单位：套）：上海挂牌量自高点回落 32.2% 9
表 9：实时成交量变化（七日移动平均）：一线城市周环比-6.0% 12
表 10：一线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 7 月）：上海年同比-2.6pct.....13
表 11：二线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 7 月）：青岛环比下降 1.0pct.....13
表 12：上周 10 大城市新房成交情况（单位：万方）：一线城市周环比+17% 13
表 13：新房库存、去化周期情况：一线城市新房库存周环比+0.4%.....14
表 14：房地产企业上周融资明细：保利发展发行 20 亿中票，期限 5 年，票面利率 2.20%.....15
表 15：上周房地产行业政策及新闻：9 月 19 日上海二手房单日网签创下半年新高 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。

仅供内部参考，请勿外传

一：市场表现

1.1：A 股房地产板块表现位居首位

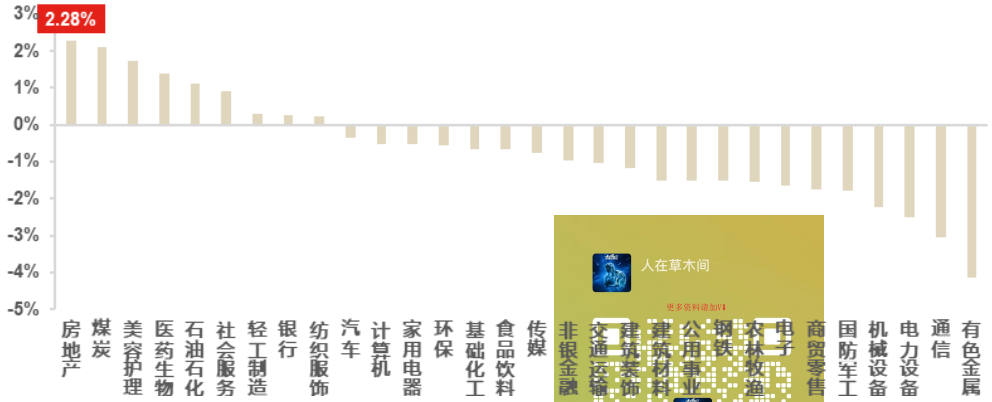
1.1.1：A 股板块：房地产指数周涨幅 2.28%，跑赢沪深 300

图 1：申万房地产指数周涨幅 2.28%，相对沪深 300 收益 3.80%



数据来源：Choice、东方证券研究　　注：以 2023 年 1 月 1 日为基准；数据更新至 2026/09/24；相对收益比较基准为沪深 300 指数

图 2：板块周涨跌幅比较：房地产表现位居首位



数据来源：Choice、东方证券研究　　注：数据更新至 2026/09/24

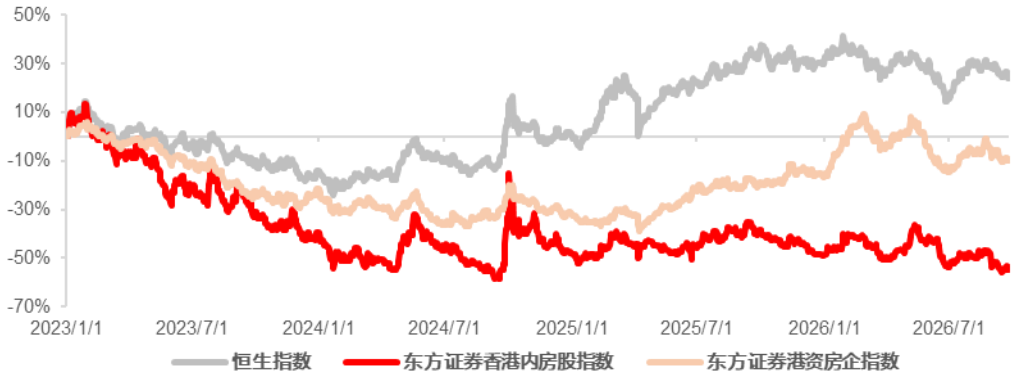
人在草木间

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。

仅供内部参考，请勿外传

1.1.2：H 股板块：内房股、港资房企指数均跑赢恒指

图 3：香港内房股周涨幅 0.00%、港资房企周跌幅 0.12%，相对收益分别为 0.97%、0.85%



数据来源：Choice、东方证券研究 注：以 2023 年 1 月 1 日为基准；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 2026/09/25；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：我爱我家周涨幅 26.21%

表 1：A 股上周房地产股票涨跌幅榜：我爱我家周涨幅 26.21%

	涨幅		跌幅	
1	**我爱我家 (000560.SZ)**	**26.21%**	**荣丰控股 (000668.SZ)**	**-12.79%**
2	华远控股 (600743.SH)	20.75%	香江控股 (600162.SH)	-6.05%
3	华丽家族 (600503.SH)	19.91%	国创高新 (002377.SZ)	-5.45%
4	万科 A (000002.SZ)	13.25%	*ST 数源 (000909.SZ)	-4.32%
5	世联行 (002285.SZ)	12.80%	三湘印象 (000863.SZ)	-3.42%

数据来源：Choice、东方证券研究；数据更新至 2026/09/24

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。

仅供内部参考，请勿外传

1.2.2：H 股个股表现：龙湖集团周跌幅 6.16%

表 2：H 股香港内房股上周涨跌幅榜：龙湖集团周跌幅 6.16%

	涨幅		跌幅	
1	**汇景控股 (9968.HK)**	**37.36%**	**景业名邦集团 (2231.HK)**	**-15.00%**
2	富力地产 (2777.HK)	19.13%	莱蒙国际 (3688.HK)	-12.97%
3	中骏集团控股 (1966.HK)	18.18%	龙湖集团 (0960.HK)	-6.16%
4	融信中国 (3301.HK)	16.92%	合景泰富集团 (1813.HK)	-4.30%
5	中国天保集团 (1427.HK)	10.91%	红星美凯龙 (1528.HK)	-4.21%

数据来源：Choice、东方证券研究　　注：香港内房股包含 73 家 H 股上市公司；数据更新至 2026/09/24

表 3：H 股港资房企上周涨跌幅榜：新世界发展周涨幅 3.72%

	涨幅		跌幅	
1	**新世界发展 (0017.HK)**	**3.72%**	**恒隆地产 (0101.HK)**	**-1.74%**
2	太古股份公司 A(0019.HK)	2.00%	希慎兴业 (0014.HK)	-1.58%
3	九龙仓集团 (0004.HK)	1.14%	港铁公司 (0066.HK)	-1.09%
4	恒基地产 (0012.HK)	1.00%	恒隆集团 (0010.HK)	-0.74%
5	嘉里建设 (0683.HK)	0.29%	新鸿基地产 (0016.HK)	-0.56%

数据来源：Choice、东方证券研究　　注：港资房企包含 14 家 H 股上市公司；数据更新至 2026/09/25

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。

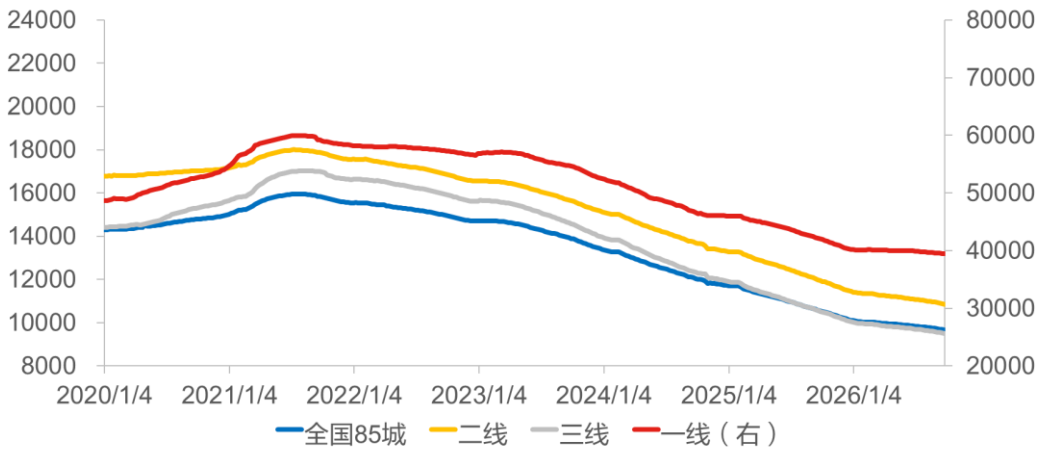
仅供内部参考，请勿外传

二：二手房周度跟踪

2.1：挂牌价：上海房价一枝独秀，北京、广州持续下行

上海房价一枝独秀，北京、广州持续下行。北京挂牌价周环比-0.20%，跌幅收窄 0.06pct，已连续 28 周下行；上海挂牌价周环比+0.03%，近 6 周呈上行趋势；广州挂牌价周环比-0.11%，跌幅收窄 0.12pct，近 16 周呈下行趋势；深圳挂牌价周环比-0.12%，近七周整体呈下行趋势。

图 4：挂牌价走势（单位：元/㎡，周度更新）：全国周环比-0.19%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　　注：数据更新至 2026/09/26

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。

仅供内部参考，请勿外传

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 1.8%

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	-39.4%	-34.2%	-39.7%	-44.2%
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	-36.8%	-31.6%	-39.4%	-37.6%
自底部反弹（近5年）	0.0%	1.8%	0.0%	0.0%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　　注：数据更新至 2026/09/26

表 5：挂牌价变化（单位：元/㎡，周度更新）：上海月环比+0.1%

2026/9/26	北京	上海	广州	深圳
当前价	38543	48369	21022	49973
周环比	-0.2%	0.0%	-0.1%	-0.1%
月环比	-0.8%	0.1%	-0.6%	-0.3%
年同比	-9.7%	-2.5%	-8.2%	-5.3%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　　注：（1）数据更新至 2026/09/26；（2）周环比、月环比、年同比的对应日分别为上周六、2026/08/29、2025/09/27

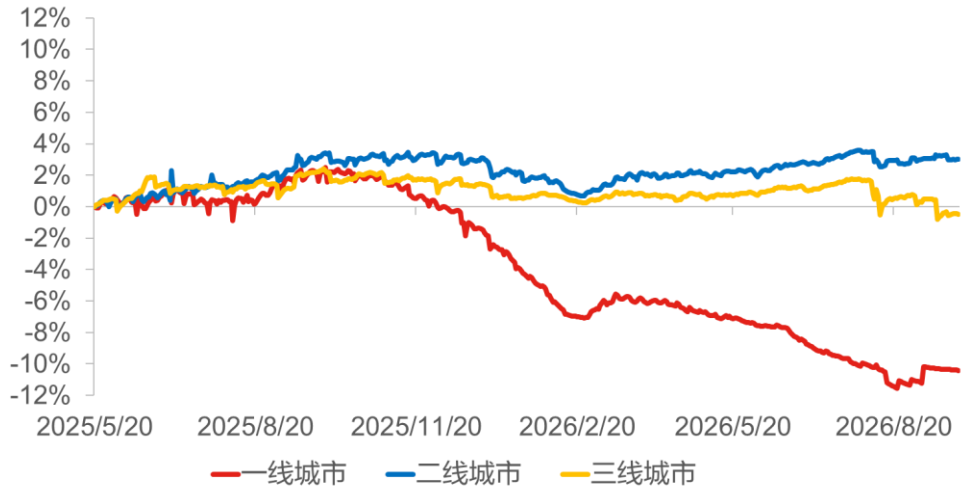
2.2：挂牌量：深圳十五连降，上海连续四周上行

深圳十五连降，上海连续四周上行。北京周环比转正（+1.49%），年初至今累计下降 8.27%；上海周环比+0.35%，涨幅走阔 0.13pct，当前已连续 4 周上行，年初至今累计下降 12.39%；广州周环比转负（-1.53%），此前已连续 3 周上行，年初至今累计下降 5.24%；深圳挂牌量周环比-0.29%，降幅走阔 0.20pct，当前已连续 15 周下行，年初至今累计下降 11.17%。

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。

仅供内部参考，请勿外传

图 5：分线城市二手房挂牌量变化：一线城市挂牌量周环比-0.07%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/09/26；以 2025/05/20 为基准日

表 6：挂牌量变化：全国周环比-0.24%

	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	1.49%	0.35%	-1.53%	-0.29%	-0.07%	-0.28%	-0.17%	-0.24%
月环比	1.99%	1.28%	1.13%	-1.50%	0.90%	0.30%	-1.08%	0.05%
年同比	-15.08%	-25.63%	-6.35%	0.55%	-12.31%	-0.17%	-2.74%	-2.05%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：（1）数据更新至 2026/09/26；（2）周环比、月环比、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 12.6%

近一年	一线城市	二线城市	三线城市	五十城
历史高点	476050	2954127	963848	4387894
高点对应日	2025/9/29	2026/8/1	2025/9/28	2025/9/29
高点回落	-12.6%	-0.6%	-2.9%	-2.2%
自底部反弹	1.3%	2.3%	0.3%	1.0%

数据来源：冰山数据、东方证券研究 注：数据更新至 2026/09/26

表 8：挂牌量历史复盘（单位：套）：上海挂牌量自高点回落 32.2%

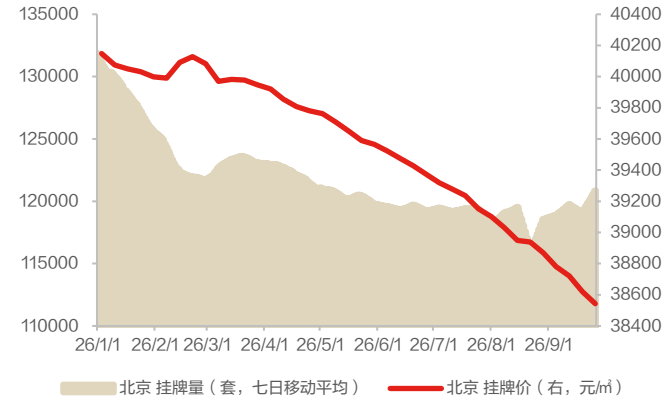
近两年	北京	上海	广州	深圳
历史高点	143210	120270	150873	89104
高点对应日	2025/9/20	2024/10/19	2024/10/1	2026/6/13
高点回落	-15.6%	-32.2%	-9.6%	-13.3%
自底部反弹	4.5%	1.4%	1.2%	0.0%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：（1）数据更新至 2026/09/26；（2）北上广深四城高点、底部的计算区间为近两年。

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。

仅供内部参考，请勿外传

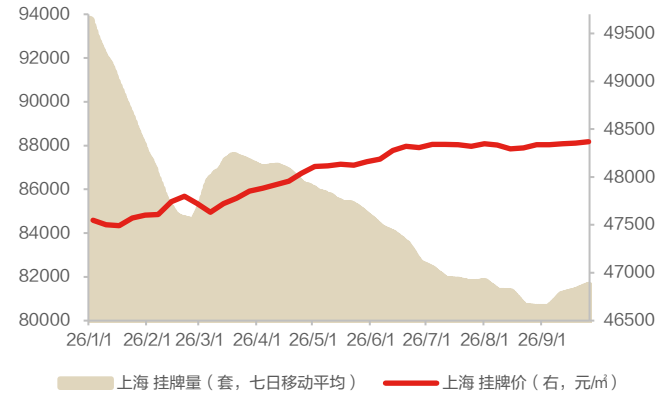
图 6：北京-二手房挂牌量价：挂牌量周环比+1.49%



数据来源：冰山数据、东方证券研究

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/09/26

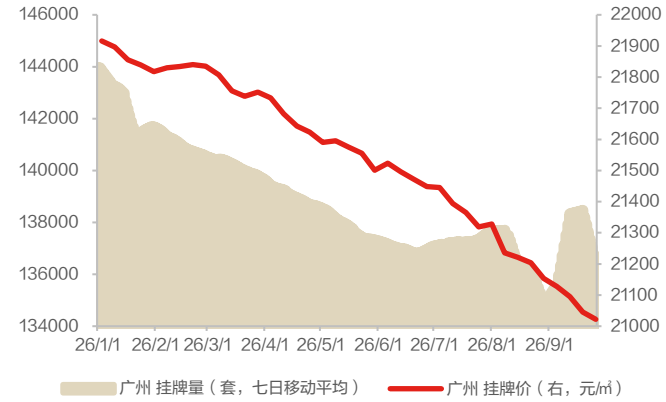
图 7：上海-二手房挂牌量价：挂牌量周环比+0.35%



数据来源：冰山数据、东方证券研究

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/09/26

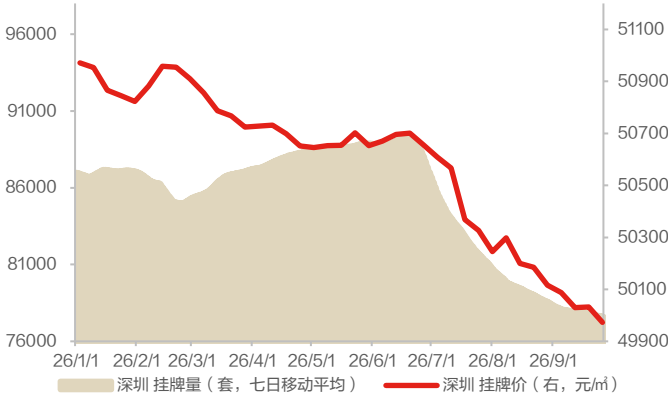
图 8：广州-二手房挂牌量价：挂牌量周环比-1.53%



数据来源：冰山数据、东方证券研究

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/09/26

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

注：挂牌量、挂牌价数据更新至 2026/09/26

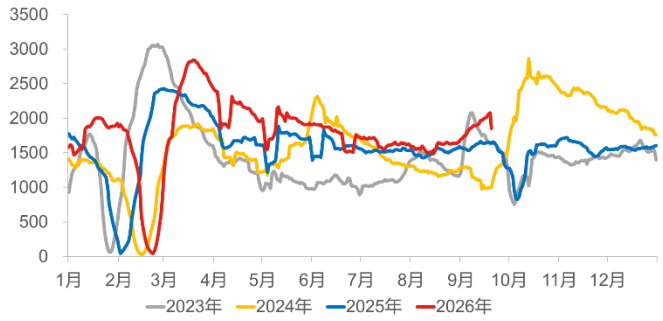
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

2.3：成交量：长假临近成交有所回落，北京、广州、深圳结束上行趋势

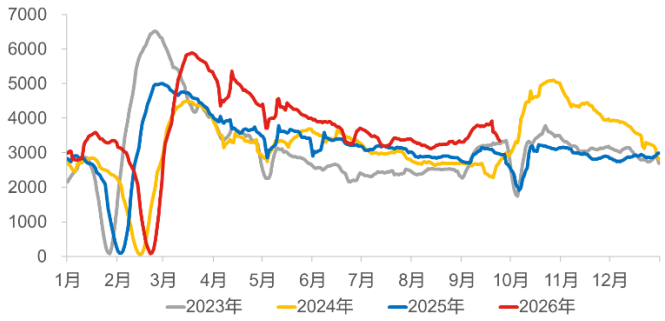
长假临近成交有所回落，北京、广州、深圳结束上行趋势。实时成交方面（二手房定金协议成交，领先网签半个月至一个月），截至 9 月 26 日，广州周环比转负（-23.5%），此前连续三周上行；深圳周环比转负（-28.1%），此前连续三周上行；截至 9 月 23 日，北京周环比转负（-11.8%）。网签方面，截至 9 月 25 日，北京周环比转负（-7.6%），此前连续 3 周上行；上海周环比转负（-26.5%），此前连续 2 周上行；深圳周环比转负（-23.3%），此前连续 2 周上行。

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-6.0%



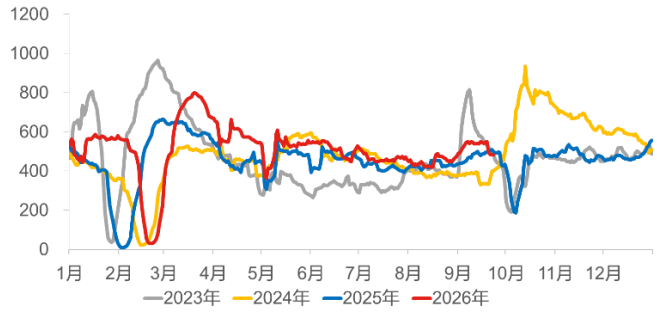
数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/09/20

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-12.4%



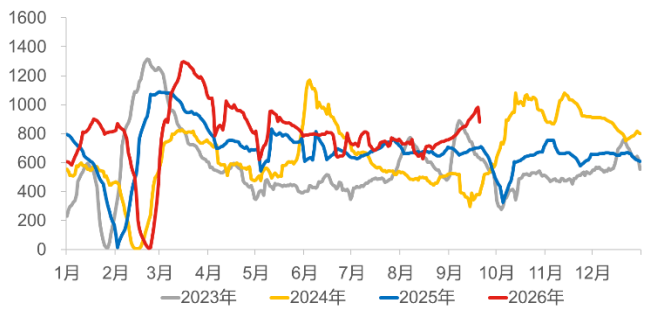
数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/09/24

图 12：北京-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-11.8%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/09/23

图 13：上海-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-0.9%

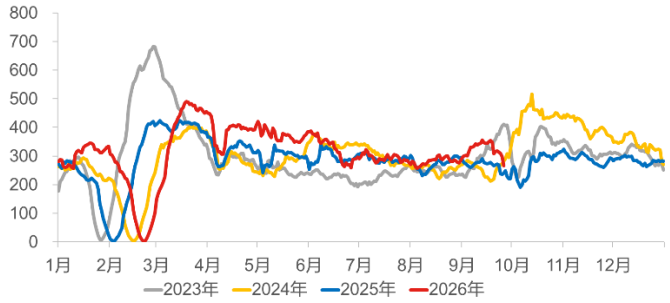


数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/09/20

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。

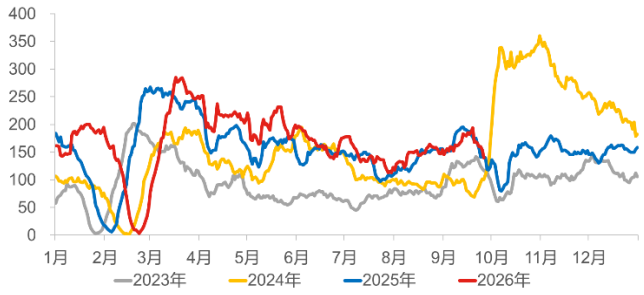
仅供内部参考，请勿外传

图 14：广州-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-23.5%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/09/26

图 15：深圳-二手房日度实时成交（套，七日移动平均）：周环比-28.1%



数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：数据更新至 2026/09/26

表 9：实时成交量变化（七日移动平均）：一线城市周环比-6.0%

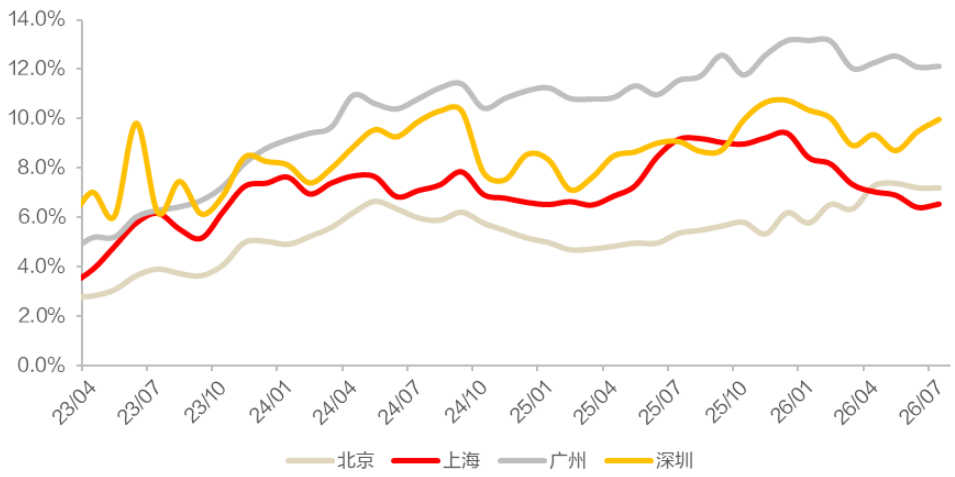
	北京	上海	广州	深圳	一线城市	二线城市
周环比	-11.8%	-0.9%	-23.5%	-28.1%	-6.0%	-12.4%
月环比	3.2%	24.1%	-5.1%	-11.7%	14.3%	0.6%
年同比	-3.6%	24.9%	11.0%	-1.3%	12.6%	12.6%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　注：（1）广州、深圳数据更新至 26/09/26；北京数据更新至 26/09/23；二线数据更新至 26/9/24；上海、一线数据更新至 26/09/20；（2）周环比、月环比、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：上海再度上行，北京、广州月环比基本持平

上海议价率再度上行，北京、广州月环比基本持平。2026 年 7 月，北京、上海、广州、深圳议价率分别为 7.2%、6.6%、12.1%、10.0%，其中上海议价率月环比再度上行（+0.1pct），此前连续五个月下行；北京、广州议价率月环比基本持平；深圳月环比+0.5pct，涨幅回落 0.3pct，当前已连续两月上行。

图 16：一线城市议价率走势图（月度更新，截至 2026 年 7 月）：上海环比+0.1pct



数据来源：冰山数据、东方证券研究　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

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。

仅供内部参考，请勿外传

表 10：一线城市议价率变化（月度更新，截至 2026 年 7 月）：上海年同比-2.6pct

一线城市	北京	上海	广州	深圳
议价率	7.2%	6.6%	12.1%	10.0%
月环比	0.0%	0.1%	0.0%	0.5%
年同比	1.8%	-2.6%	0.6%	0.9%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　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 7 月）：青岛环比下降 1.0pct

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	11.2%	8.2%	13.0%	11.6%	13.1%	11.2%	10.0%	9.8%	3.9%	12.7%	11.3%	10.4%	9.8%	11.5%	11.5%
月环比	-0.5%	0.2%	-0.2%	-0.1%	0.2%	-1.0%	-0.1%	1.1%	-0.4%	-0.2%	0.2%	0.3%	-0.5%	-0.1%	0.1%
年同比	1.5%	2.6%	1.2%	1.5%	2.0%	1.6%	0.2%	1.3%	-5.0%	1.3%	2.3%	0.9%	1.9%	2.2%	0.1%

数据来源：冰山数据、东方证券研究　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。

三：新房周度跟踪

3.1：成交：一线城市整体上行，北京、广州两连涨

新房成交方面，一线城市整体上行，北京、广州两连涨。截至 9 月 23 日，北京新房成交周环比+38%，涨幅走阔 17pct；上海周环比转正（+11%）；广州周环比+11%，涨幅走阔 8pct；深圳周环比转正（+12%）。北上广深年初至今累计成交同比+1%、+39%、+13%、-11%。

表 12：上周 10 大城市新房成交情况（单位：万方）：一线城市周环比+17%

2026/9/23	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	14.30	25.76	12.61	3.93	56.60	6.43	16.41	31.12	7.37	4.38	0.07	65.79	122.38
周环比	38%	11%	11%	12%	17%	31%	92%	140%	0%	-27%	170%	65%	39%
年同比	31%	44%	8%	-11%	26%	18%	50%	89%	-4%	-27%	-99%	21%	23%
本月累计成交	35.59	86.69	36.90	12.24	171.42	16.69	35.53	58.08	23.72	13.81	0.13	147.96	319.38
月环比	60%	35%	-1%	0%	26%	6%	19%	-6%	2%	13%	-38%	3%	14%
年同比	30%	67%	53%	-4%	48%	-6%	4%	30%	0%	1%	-99%	-7%	16%
年初至今累计成交	366.13	774.14	487.04	174.43	1801.74	259.14	410.63	942.30	315.08	226.55	3.46	2157.16	3958.90
同比	1%	39%	13%	-11%	17%	-14%	-9%	35%	-8%	25%	-99%	-11%	0%

数据来源：Choice、东方证券研究

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 2026/09/23；（3）周累计成交统计区间为上周六至周五；（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。

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。

仅供内部参考，请勿外传

3.2：库存及去化：一线新房库存持续上行，涨幅有所回落

一线新房库存持续上行，涨幅有所回落。截至 26 年 9 月 24 日，我们跟踪的 10 个样本城市新房库存面积 7485.72 万方，周环比+0.5%，涨幅回落 0.4pct；一线城市新房库存 2673.92 万方，周环比+0.4%，涨幅回落 1.4pct。

表 13：新房库存、去化周期情况：一线城市新房库存周环比+0.4%

2026/9/24	十大城市	一线城市	二线城市
库存面积（万方）	7485.72	2673.92	4811.80
周环比	0.5%	0.4%	0.5%
年同比	-4.9%	-14.1%	1.1%
去化周期（月）	18.1	10.7	29.3
周环比	-7.7	-2.5	-25.3
年同比	-1.8	-2.9	-6.2

数据来源：Choice、东方证券研究

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 2026/09/24；（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。

仅供内部参考，请勿外传

四：房企融资：保利发展发行 20 亿中票，期限 5 年，票面利率 2.20%

上周（9/21-9/24）房地产企业新增债券融资 111.0 亿，周环比+311.1%；年初至今房地产企业融资规模合计 3288.66 亿元，年同比-52.5%。

表 14：房地产企业上周融资明细：保利发展发行 20 亿中票，期限 5 年，票面利率 2.20%

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	广州市城市建设开发有限公司	地方国有企业	21	1.92	7.00	2026-09-22	4+
2	保利发展控股集团股份有限公司	央企	20	2.20	5.00	2026-09-23	3
3	招商局漳州开发区有限公司	央企	10	1.90	3.00	2026-09-22	5
4	绿城房地产集团有限公司	央企	10	3.05	3.00	2026-09-24	4-
5	深圳市卓越商业管理有限公司	民企	9.9	2.95	5.00	2026-09-23	7+
6	联发集团有限公司	地方国有企业	9.2	2.44	7.00	2026-09-22	6+
7	四川蜀道城乡投资集团有限责任公司	地方国有企业	9.01	1.80	17.95	2026-09-24	7
8	保利置业集团有限公司(中国上海)	央企	6.26	2.30	7.00	2026-09-24	5
9	杭州滨江房产集团股份有限公司	民企	6	2.30	2.00	2026-09-23	6+
10	新城控股集团股份有限公司	民企	4	6.78	2.00	2026-09-23	6
11	北京经开投资开发股份有限公司	地方国有企业	3.63	2.45	5.00	2026-09-23	6-
12	上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司	民企	2	4.65	1.00	2026-09-23	6+

数据来源：Choice、东方证券研究

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。

仅供内部参考，请勿外传

五：行业政策及新闻：9 月 19 日上海二手房单日网签创下半年新高

表 15：上周房地产行业政策及新闻：9 月 19 日上海二手房单日网签创下半年新高

时间	内容
9 月 20 日	财政部公布 2026 年 1~8 月财政收支情况。1~8 月，全国一般公共预算收入 156633 亿元，同比增长 5.7%。其中，全国税收收入 129104 亿元，同比增长 6.6%；非税收入 27529 亿元，同比增长 1.5%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入 70118 亿元，同比增长 9.1%；地方一般公共预算本级收入 86515 亿元，同比增长 3.1%。 主要税收收入项目情况中，契税 2585 亿元，同比下降 14.2%；房产税 3521 亿元，同比增长 6.5%；城镇土地使用税 1766 亿元，同比增长 3.7%；土地增值税 2562 亿元，同比下降 13.6%。
9 月 21 日	房管局数据显示，9 月 19 日上海二手房（含商业）单日网签成交 1495 套，创 2026 年下半年以来单日网签新高；截至 9 月 19 日，9 月上海二手房累计成交 15597 套，同比上涨 28%。
9 月 22 日	香港置业表示，据香港置业资料研究部综合土地注册处资料显示，今年首 8 个月香港录 809 宗二手公屋（包括已补地价的自由市场及未补地价的第二市场）注册，较去年同期的 696 宗增加约 16.2%，创有纪录以来的同期次高。
9 月 23 日	长沙市住房公积金管理委员会发布新政，新增装修住房、支付物业费两大提取情形，优化代际互助、直付购房款等七项现行政策，多项政策利好满足缴存人多样化住房消费需求： 一、使用场景扩容：新增装修、物业费提取业务。此次新政新增装修住房、支付物业费提取场景，并优化缴纳契税、交存物业专项维修资金提取。缴存人家庭支付首套或第二套自住房全屋装修费用，可申请提取一次，装修单价不超过每平方米 1500 元，最高可提取 21.6 万元；支付首套或第二套自住房物业费，可每年提取一次，提取额度不超过 3000 元。缴存人家庭缴纳契税、交存物业专项维修资金提取两项业务可按规定办理。 二、购房政策升级：放宽购房贷款、“可提可贷”条件。此次新政聚焦刚性和改善性住房需求，同步优化住房套数认定、商转公贷款、“可提可贷”等购房政策，住房套数认定在“按区认定”的基础上还可“按区核减”，拟购一手房所在区县（市）已有自住房的可自动核减 1 套，首次申请公积金贷款执行首套利率。商转公贷款放宽至“全市拥有不超过两套自住房”家庭。缴存人家庭在长沙市购买首套或第二套自住房且为一手房的，可申请购房提取。同时，可申请住房公积金贷款，其中房产位于芙蓉、天心、岳麓、开福、雨花五区的可办理公积金直付购房款业务直接冲抵房款。 三、家庭保障加力：优化代际互助、已育家庭贷款政策。此次新政立足家庭需求，统一已育家庭最高贷款额度，进一步优化代际互助机制。一孩及以上家庭贷款额度均可在现行基础上上浮 30%，不再仅限二孩及以上。代际互助提取政策取消购房主体须在长沙市缴存的限制，并将购房适用地域范围拓宽至长沙市以外。其中，湖南省内购房须为首套或二套一手房，省外须为首套一手房。

数据来源：财政部、财联社、中国房地产网、Choice、东方证券研究

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。

仅供内部参考，请勿外传

六：投资建议

择时方面我们的建议是：

（1）短期把握三季度末和四季度末交易性行情的择时窗口；

（2）中期看 2027 年有望成为地产板块系统性β重估的起点，板块或成为年度交易主线，明年 Q1 末是重要的观测和择时窗口；

（3）长期看本轮周期底部的投资机会将更多体现在α而非β，α行情起点可能在 2028 年。

相关标的：（1）长期来看改革将利好具备强产品力的头部央国企放大竞争优势，行业集中度将加速提升：华润置地(01109，未评级)、中国金茂(00817，未评级)、中国海外发展(00688，未评级)、建发国际集团(01908，未评级)、招商蛇口(001979，未评级)；**（2）此外，考虑到现售模式下新房供给节奏被拉长，部分需求会流向存量市场，我们预计二手房交易占比或将进一步提升：**贝壳-W(02423，买入)。

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。