国庆前六天二手房网签面积同比转正，但绝对量低于 23-24 年同期水平

——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 10 月 6 日）

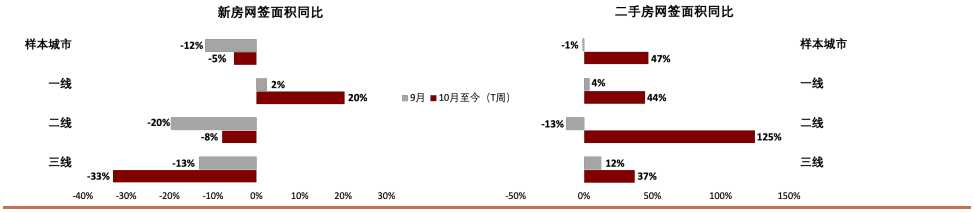


表 1：样本城市新房及二手房网签面积同比（截至 10 月 6 日）

新房（10 月 1 日-10 月 6 日）				二手房（10 月 1 日-10 月 6 日）			
城市能级	同比	较 9 月		城市能级	同比	较 9 月	
样本城市（39 城）	-5%	-收窄	+7 PCT	样本城市（16 城）	+47%	转正	+48 PCT
一线城市（4 城）	+20%	+扩大	+18 PCT	一线城市（2 城）	+44%	+扩大	+40 PCT
二线城市（10 城）	-8%	-收窄	+12 PCT	二线城市（4 城）	+125%	转正	+138 PCT
三线城市（25 城）	-33%	-扩大	-20 PCT	三线城市（10 城）	+37%	+扩大	+25 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 9 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-6%；

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：综合考虑：（1）市场前期已经逐步定价房地产政策预期，或已提前部分兑现股票的“赔率”空间、（2）本次贴息一定程度上起到了降低购房成本的作用，但另一方面或也使得部分投资人降低对短期内按揭利率调整等其他降成本类政策出台的预期、（3）“惠民生”定调下，本次贴息政策主要聚焦支持刚需群体，而房企拿地集中的高能级城市改善项目难以受益、（4）近期北京、上海相继出台《关于完善商品住房销售制度的通知》实施意见，虽然给出了过渡期安排，但在 8 月 28 日后公告的新出让项目中均严格落实“8.28”新政规定，土地分期方案（拿地后首笔土地款 50%，剩余 50%两年内缴清）与过往部分城市现房销售试点地块类似，回补条件整体符合市场预期等因素，判断当前房地产板块股票进一步上行的“赔率”空间或相对有限。在综合考虑部分投资人在政策出台后交易进一步增量政策预期带来胜率提高预期的可能下，板块波动或放大。

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）	254	4.9
总市值（十亿元）	2549.4	2.3
流通市值（十亿元）	2429.2	2.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	3.1	-4.6	-7.1
相对表现	8.9	-2.5	-1.0

资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《9 月 50 城二手房价环比跌幅较 8 月收窄——月度二手房价格跟踪》2026-10-04

2、《财政再发力，“惠民生”、促刚需——财金〔2026〕95 号文点评》2026-09-30

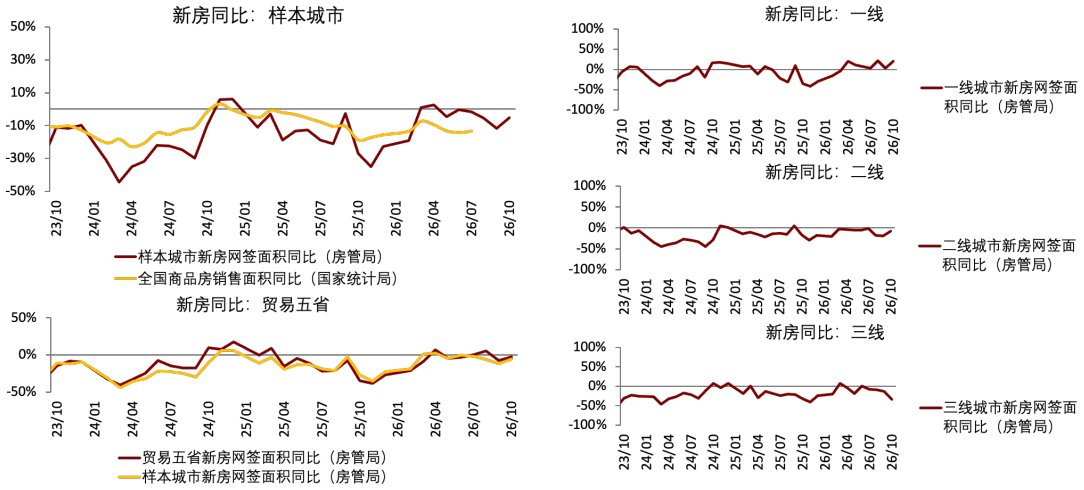
3、《季节性叠加按揭年限延长等影响下，二手房成交量上升斜率略高于往年同期——样本城市周度高频数据全追踪》2026-09-27

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

仅供内部参考，请勿外传！

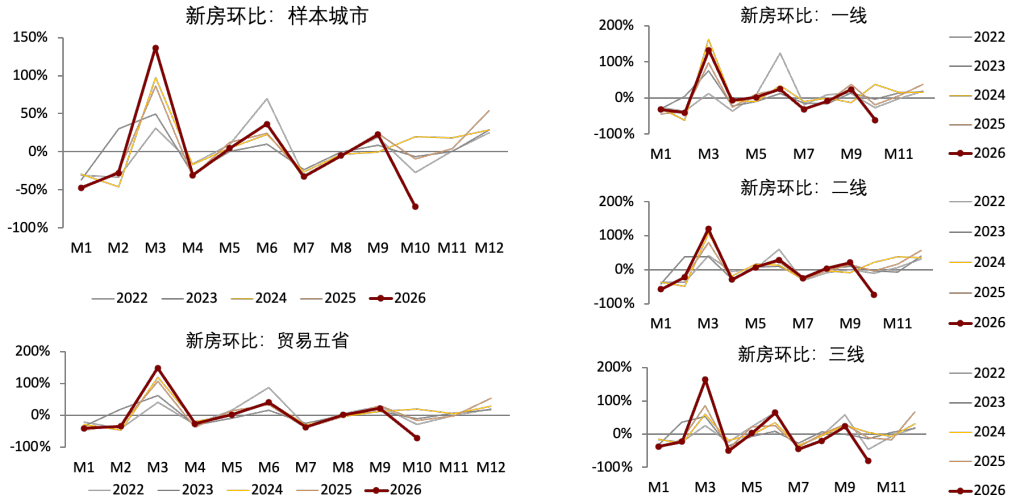
二、新房网签：同比降幅收窄，环比低于过去 4 年同期水平

图 2：10 月 1 日-6 日整体样本城市和贸易五省样本城市新房网签面积同比降幅均收窄



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 3：10 月 1 日-6 日整体样本城市和贸易五省样本城市新房网签面积环比均低于过去 4 年同期水平

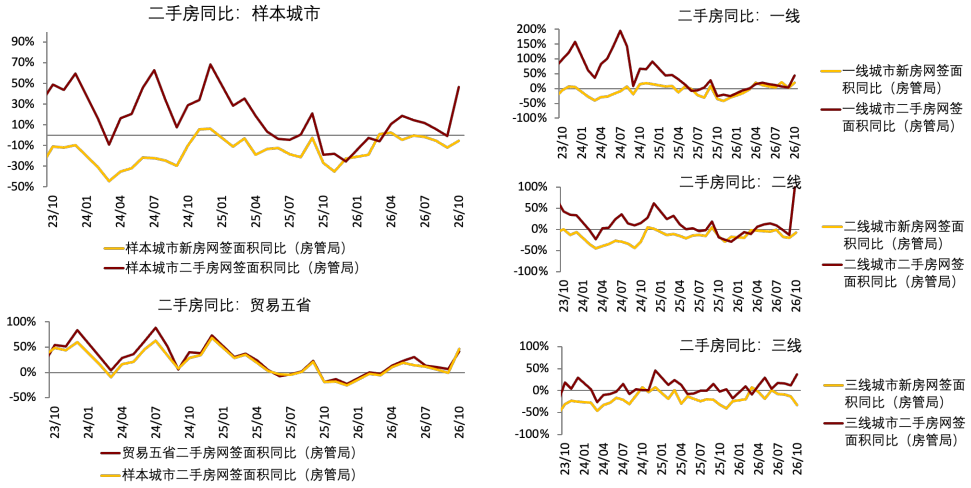


资料来源：房管局、招商证券

仅供内部参考，请勿外传！

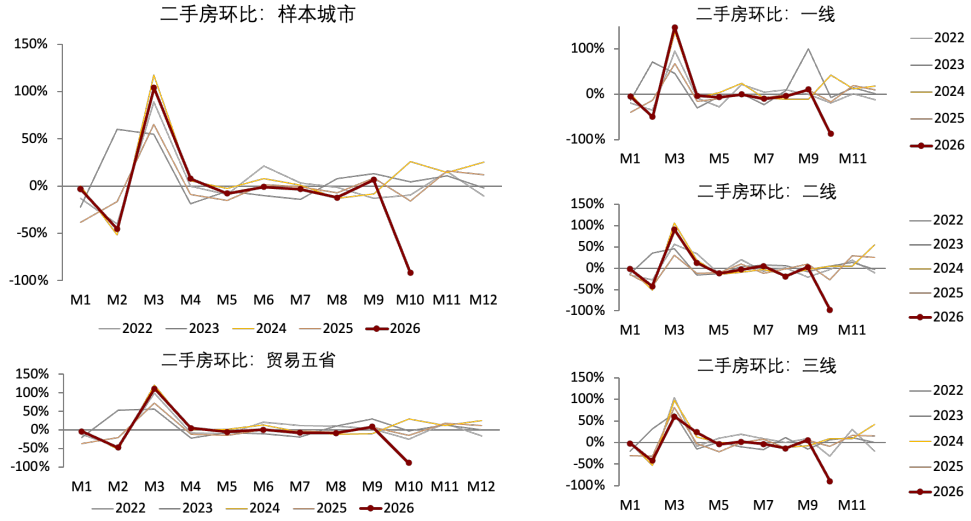
三、二手房网签：同比转正，环比低于过去 4 年同期水平

图 4：10 月 1 日-6 日整体样本城市二手房网签面积同比转正，贸易五省样本城市二手房网签面积同比增幅扩大



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 5：10 月 1 日-6 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低于过去 4 年同期水平

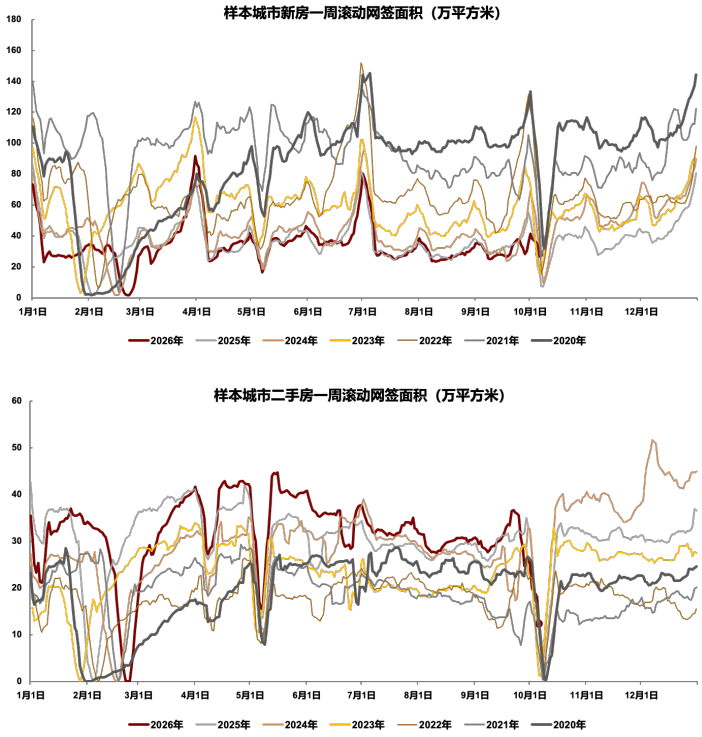


资料来源：房管局、招商证券

仅供内部参考，请勿外传！

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 2020-2022 年、2024 年同期水平，高于 2023 年、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

仅供内部参考，请勿外传！

五、拿地：1-9 月成交建面同比降幅较 1-8 月扩大，成交楼面均价同比增幅较 1-8 月扩大

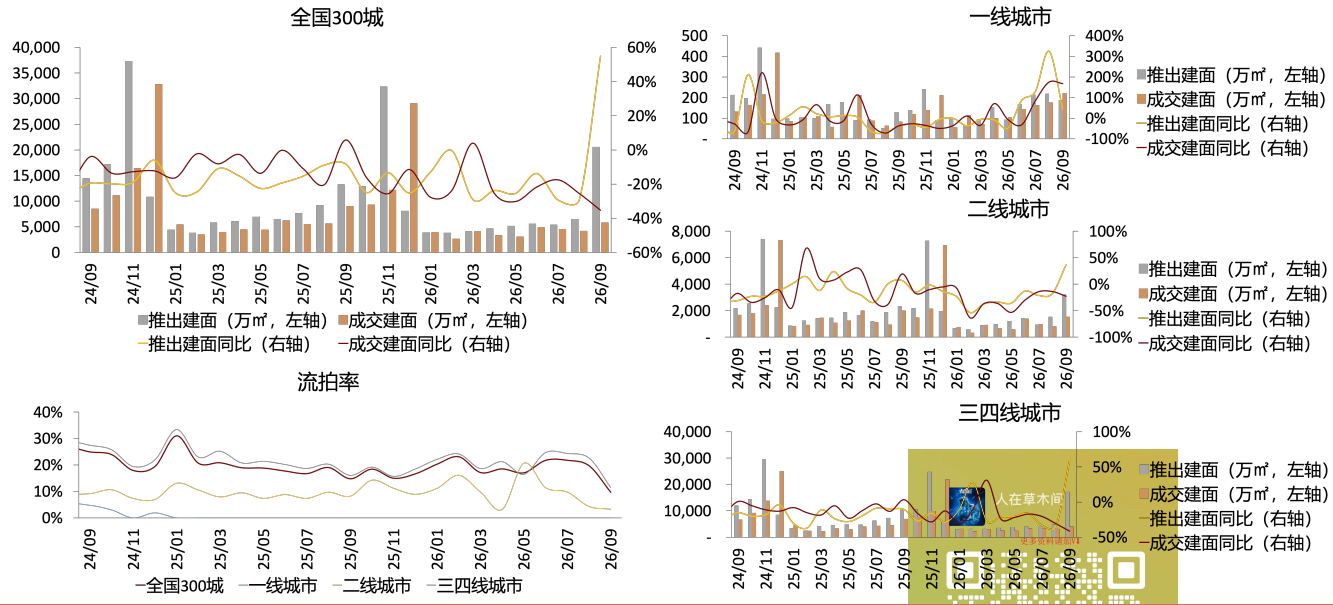
图 7：2026 年 1-9 月，全国土地成交建面同比降幅较 1-8 月扩大 2 PCT 至-24%，成交楼面均价同比增幅较 1-8 月扩大 3%转正至+6%

城市分级		2026年9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	5844	-35%	3494	24%	6%	22%	36658	-24%	-2PCT	3460	6%	3PCT	98915	-12%	2882	1%
	一线城市	222	-38%	27410	7%	12%	0%	1153	26%	14PCT	29609	-3%	持平	1388	-26%	27945	17%
	二线城市	1539	-23%	4135	-11%	6%	11%	7995	-31%	2PCT	5417	-6%	-2PCT	22163	-6%	4929	4%
	三四线城市	4082	-41%	1949	-4%	2%	25%	27510	-23%	-4PCT	1796	2%	-2PCT	75364	-14%	1818	-4%
重点22城	北京	70	-85%	25379	-54%	7%	0%	389	30%	17PCT	27785	-29%	-3PCT	438	-24%	35299	19%
	上海	50	25%	57975	30%	10%	0%	307	3%	3PCT	43549	21%	11PCT	396	-37%	36541	50%
	广州	100	-84%	11882	-80%	11%	0%	348	35%	31PCT	18595	10%	-4PCT	399	-27%	13762	-10%
	深圳	3	/	98069	/	125%	0%	108	-17%	2PCT	32015	50%	8PCT	156	30%	21716	-32%
	天津	40	-81%	7603	33%	2%	0%	151	-61%	10PCT	6122	-4%	9PCT	612	18%	6068	2%
	杭州	29	-6%	16319	38%	17%	0%	478	-44%	1PCT	15009	-10%	2PCT	1079	10%	14943	8%
	宁波	19	-92%	4133	-45%	1%	0%	290	36%	3PCT	5726	-29%	持平	472	-37%	6426	16%
	南京	42	-58%	3918	-57%	10%	0%	430	-27%	-6PCT	7744	-13%	-4PCT	900	-4%	8240	12%
	苏州	127	-38%	3007	-76%	9%	0%	438	-2%	23PCT	5774	-33%	-16PCT	791	-8%	8065	3%
	武汉	135	-85%	4768	-34%	2%	0%	378	5%	30PCT	4318	-22%	2PCT	1391	21%	5284	-6%
	青岛	19	-73%	8384	36%	0%	0%	101	-46%	-17PCT	8902	30%	12PCT	252	-16%	5322	13%
	长春	13	-82%	1265	-76%	0%	0%	106	-54%	-13PCT	3233	-28%	-12PCT	716	52%	3492	23%
	长沙	11	-91%	3631	43%	0%	0%	126	-82%	-2PCT	5642	21%	持平	1159	-30%	2804	-3%
	济南	175	-75%	3198	57%	0%	0%	495	20%	33PCT	2907	-19%	11PCT	684	-35%	3538	-2%
	福州	64	-18%	5516	-15%	2%	18%	335	6%	-8PCT	6160	-6%	-2PCT	596	-23%	6198	-4%
	合肥	0	-100%	0	-100%	0%	0%	251	-38%	-4PCT	4270	-10%	2PCT	618	-16%	4514	-44%
	厦门	13	-63%	32046	39%	0%	0%	77	-53%	-3PCT	20356	15%	4PCT	188	25%	18123	-12%
	重庆	313	6%	1695	-26%	0%	2%	816	-21%	11PCT	2351	-4%	-14PCT	2667	39%	2213	13%
	成都	141	-18%	3681	-35%	24%	0%	581	-42%	5PCT	6382	4%	-12PCT	1722	14%	5445	5%
	无锡	5	-96%	3372	-53%	0%	0%	231	-15%	-40PCT	7454	2%	-8PCT	576	-22%	8366	12%
	沈阳	50	-83%	4625	-15%	0%	0%	214	21%	22PCT	4382	15%	-5PCT	223	1%	2980	-9%
	郑州	58	-18%	5185	66%	22%	0%	183	-44%	7PCT	4883	58%	4PCT	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 9 月，推出建面同比转正，成交建面同比降幅扩大；流拍率较上月下降 10.0 PCT 至 9.7%

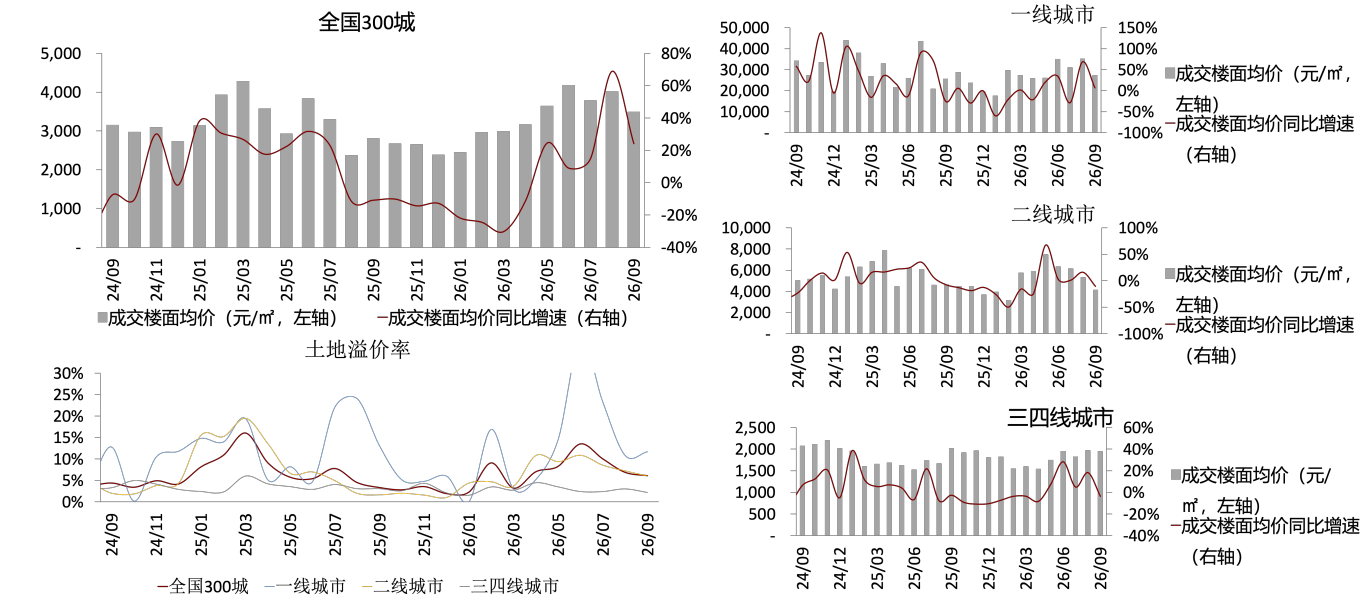


资料来源：中指研究院、招商证券

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

仅供内部参考，请勿外传！

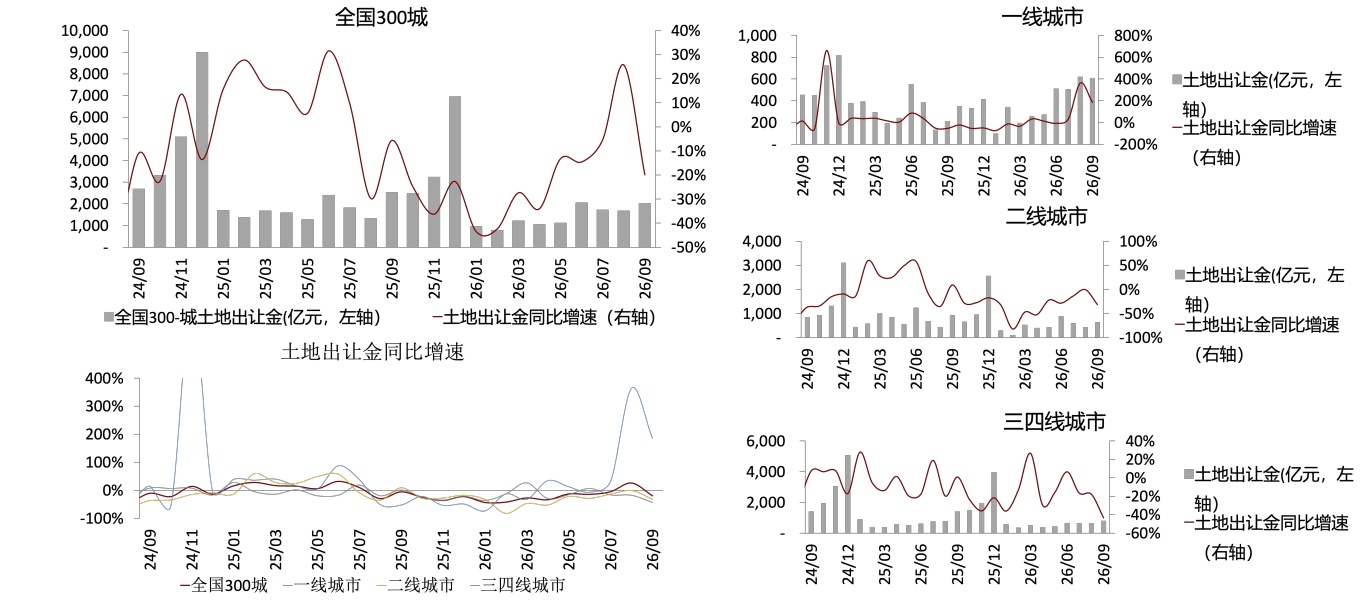
图 9：2026 年 9 月，全国成交楼面均价同比增幅收窄；土地溢价率较上月下降 0.8 PCT 至 6.1%



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 9 月，全国土地出让金同比从 8 月的+25.7%转负至-19.9%



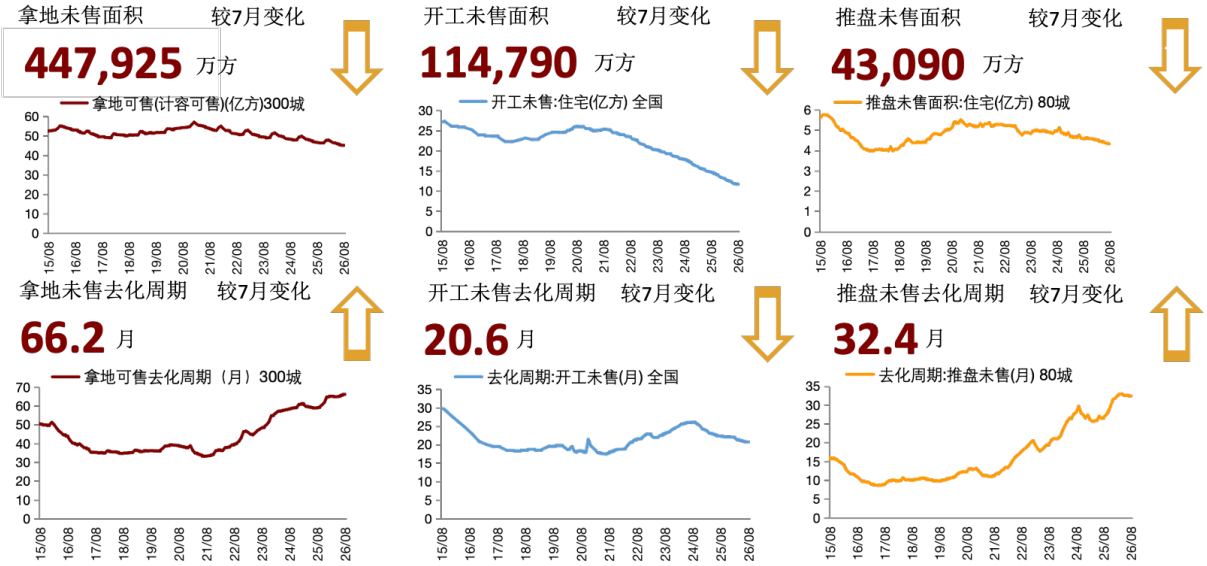
资料来源：统计局、中指研究院、招商证券

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

仅供内部参考，请勿外传！

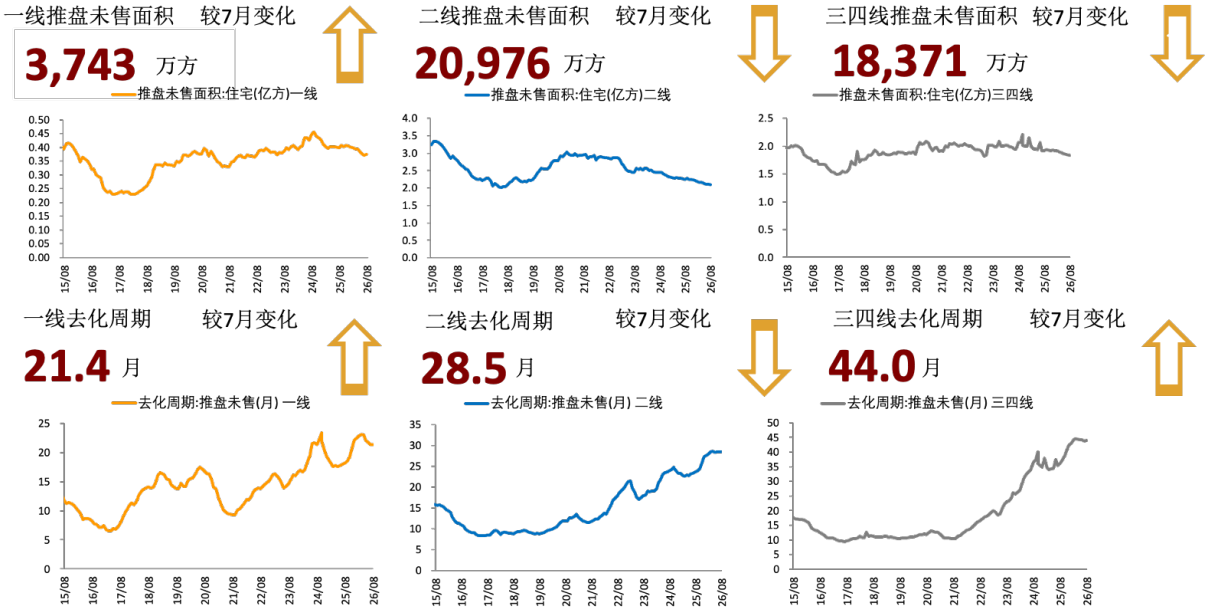
六、库存：8 月推盘未售去化周期较 7 月上升

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

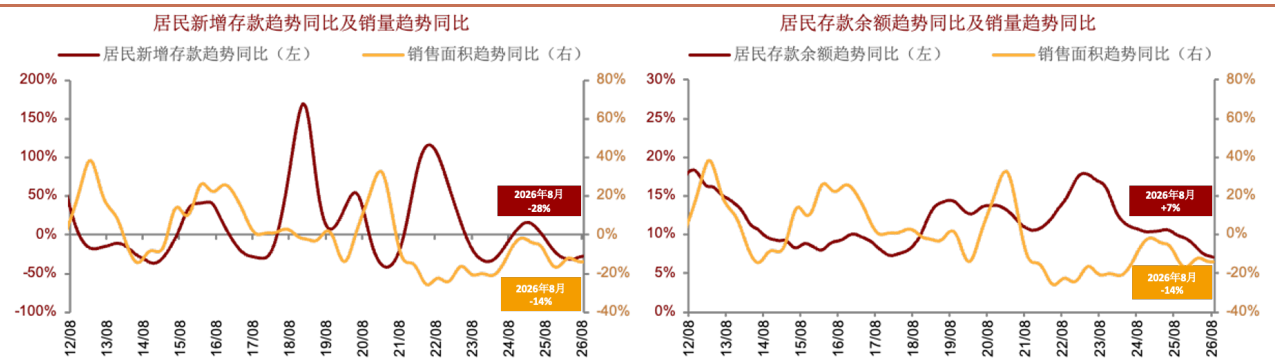


资料来源：CRIC、招商证券

仅供内部参考，请勿外传！

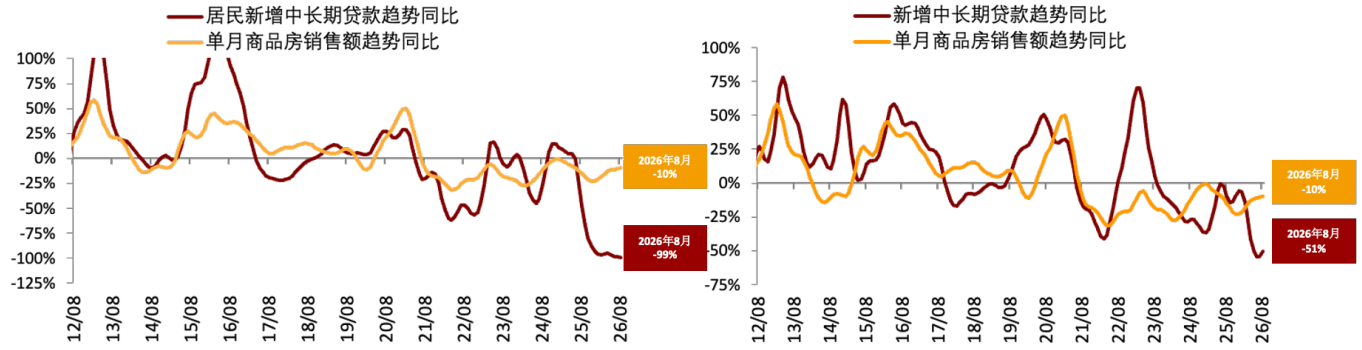
七、前瞻及佐证：8 月样本 49 城二手房存续挂牌套数环比上升

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



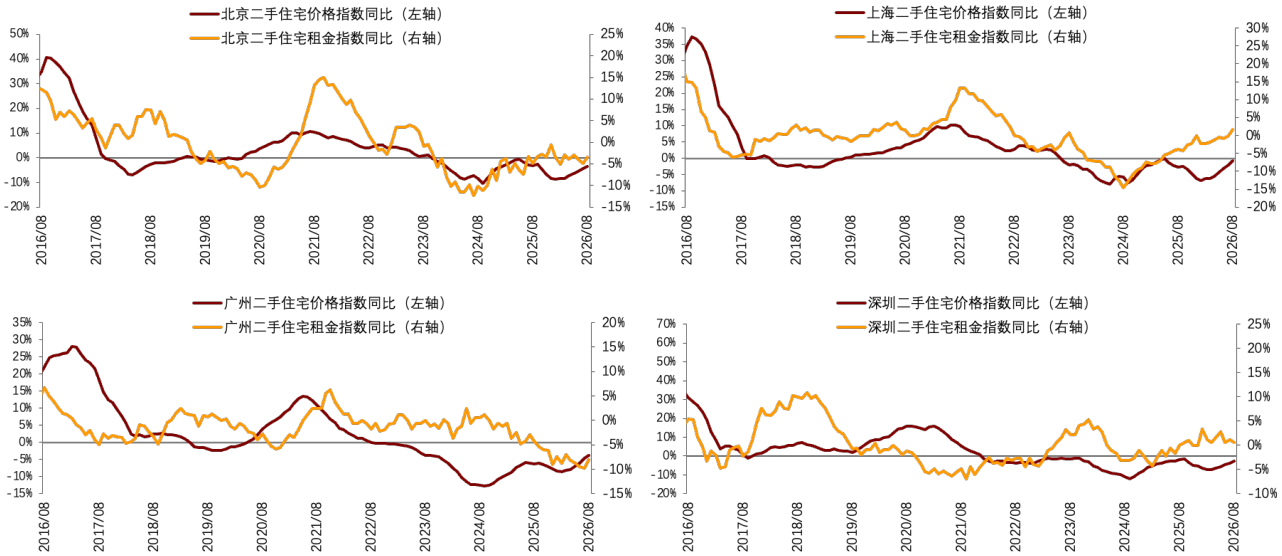
资料来源：Wind、招商证券

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

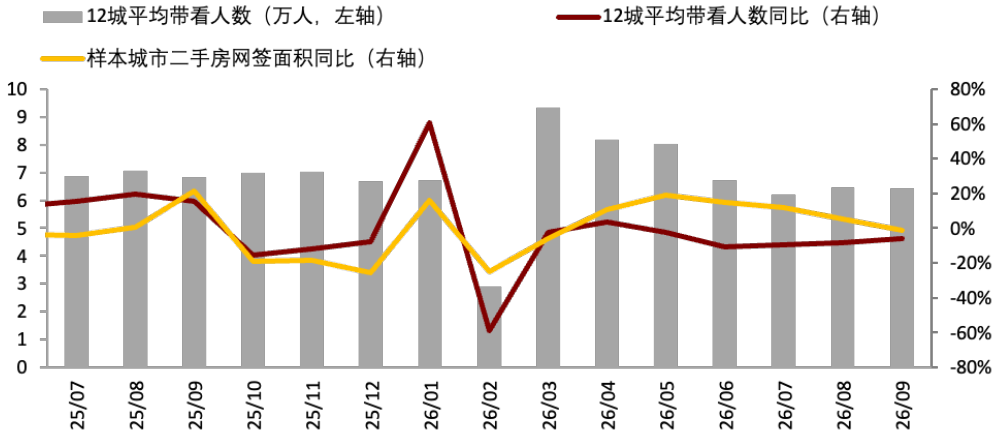
图 15：2026 年 8 月，北京、上海、广州、深圳二手成交价格同比降幅收窄；北京、广州租金同比降幅收窄，上海租金同比转正，深圳租金同比增幅收窄；北京、上海、广州租金回报率上升，深圳租金回报率下降



资料来源：统计局、中原地产、招商证券

仅供内部参考，请勿外传！

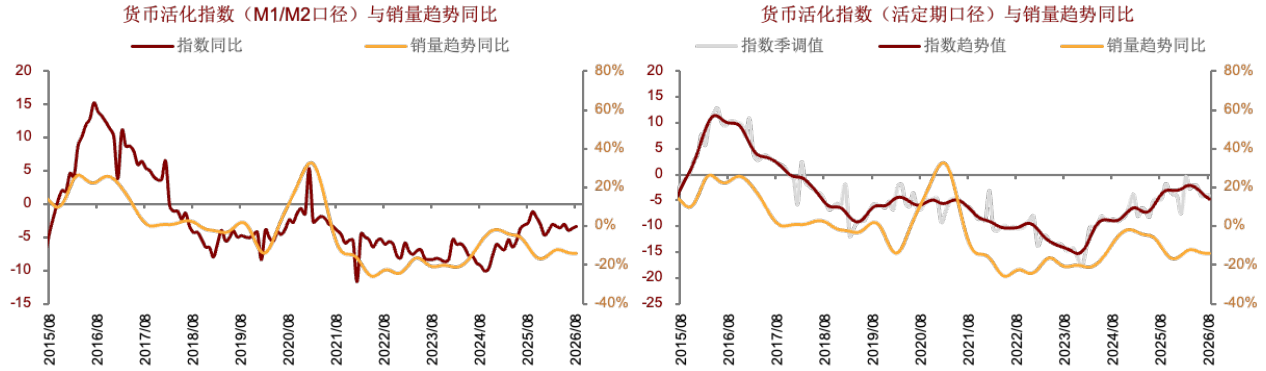
图 16：2026 年 9 月，12 个样本城市平均带看人数同比降幅较上月收窄 2 PCT 至-6%



资料来源：贝壳、招商证券;

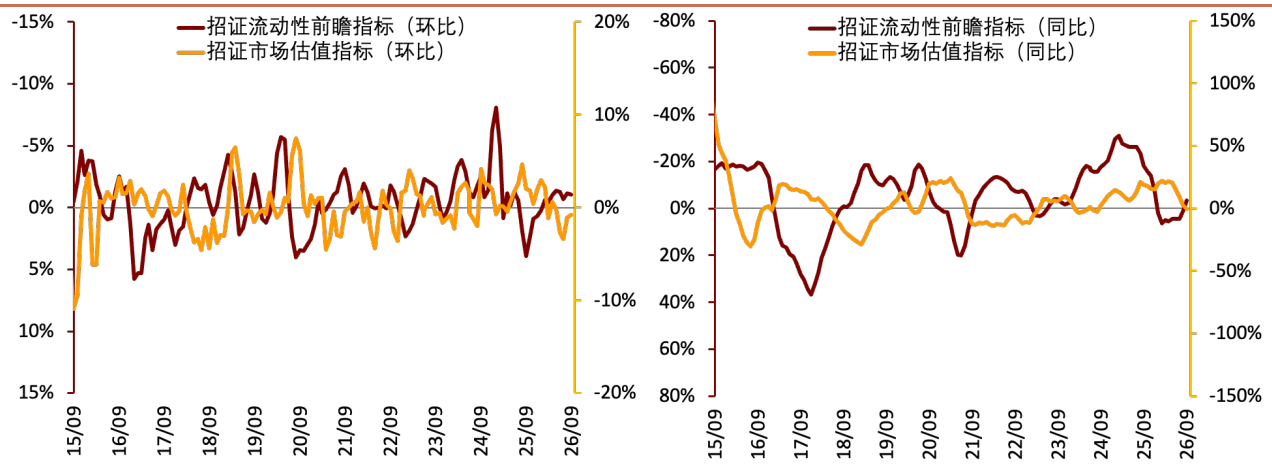
备注：12 个样本城市包括广州、深圳、杭州、成都、天津、长沙、南京、济南、青岛、沈阳、大连和厦门

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

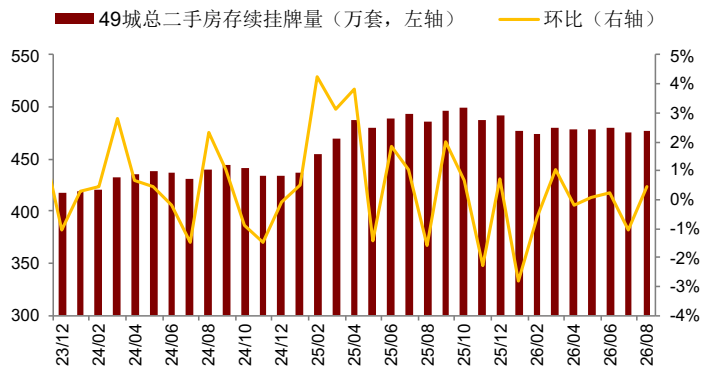
图 18：根据招商证券房地产组流动性前瞻指标判断，2026 年 9 月，宏观层面流动性环比宽松力度收窄，同比转向宽松



资料来源：Wind、招商证券

仅供内部参考，请勿外传！

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

仅供内部参考，请勿外传！

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。