

房地产行业快评

2026 小阳春观察：不好不坏

优于大市

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 房地产

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	任鹤	010-88005315	renhe@guosen.com.cn	执证编码：S0980520040006
证券分析师：	王粤雷	0755-81981019	wangyuele@guosen.com.cn	执证编码：S0980520030001
证券分析师：	王静	021-60893314	wangjing20@guosen.com.cn	执证编码：S0980522100002

事项：

结合 2026 年小阳春数据，我们发现以下特征：1）整体价格表现不如去年同期，但部分城市又看到了确切的价格反弹；2）成交量稳中有升，但低总价二手房成交占比继续提升；3）买家观望心态仍然浓厚，但卖家恐慌情绪也在淡化。

国信地产观点：

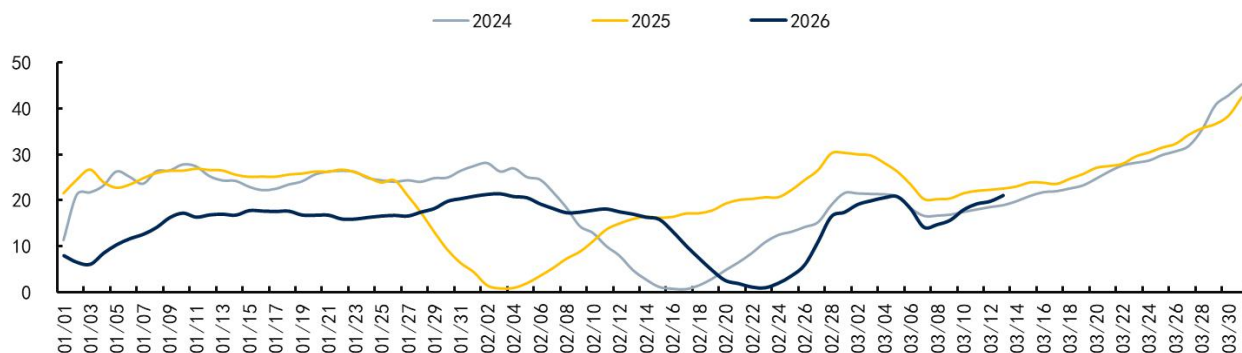
- 1) 当前高频数据处于“好”和“坏”之间，没有充足的证据判断出未来的方向走势，不足以转变空方观点，也不构成看多的障碍；
- 2) 我们倾向于当前是房地产行业的底部区域，后续即使数据走弱，大概率也不会出现类似于 25Q4 的恐慌式下跌，但同时基本面向上的事件和幅度仍不可知，若楼市在未来的一个月内不再出现过去三年的“以价换量”（即全国 44 城二手房均价跌幅不超过 0.5%，核心城市核心区不转跌），则后续可以更加乐观；
- 3) 投资建议：短期视角下，当前地产高频数据处于“好”与“坏”的临界点，不足以支持市场在未来一段时间内形成房价走势的一致预期，在此基础上，地产股难以出现暴涨暴跌的波段行情。长期视角下，当前地产板块估值水平较为合理，已经充分反应出政策面和基本面的悲观预期，板块中枢的继续下跌需要市场加速恶化，而上涨仅需二手房价跌幅收窄成为市场共识，我们认为当前是布局减值充分、拿地改善强的优质房企的较好时点。个股端推荐招商蛇口、中国金茂、华润置地、我爱我家、贝壳-W；
- 4) 风险提示：政策落地效果及后续推出强度不及预期；外部环境变化等导致房地产基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

评论：

◆ 新房成交量与去年农历同期持平，二手房成交量优于过去三年

截至 2026 年 3 月 15 日，30 城新建商品房 7 天移动平均成交面积同比-7%，其中，北京、上海、广州、深圳新建商品房 7 天移动平均成交面积同比分别为-26%、-10%、+39%、-53%；一线城市、二线城市、三线城市新建商品房 7 天移动平均成交面积同比分别为-5%、+1%、-28%。30 城新建商品房当年累计成交 1126 万 m²，同比-22%；其中，北京、上海、广州、深圳新建商品房成交面积累计同比分别为-25%、-16%、-17%、-53%；一线城市、二线城市、三线城市新建商品房成交面积累计同比分别为-24%、-19%、-26%。

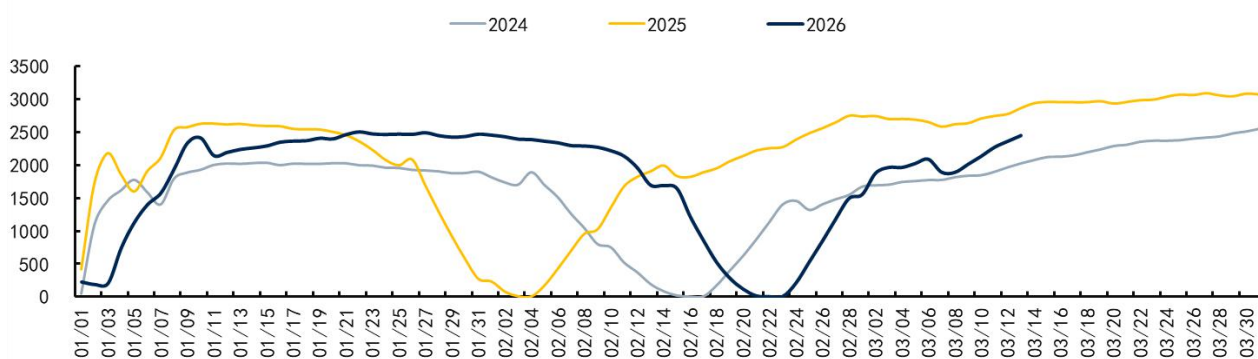
图1: 历年 30 城新建商品房单日成交 7 天移动平均



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

18 城二手住宅 7 天移动平均成交套数同比-15%；其中，北京、上海、深圳、杭州二手住宅 7 天移动平均成交套数同比分别为-4%、+10%、-25%、-45%；一线城市、二线城市、三线城市二手住宅 7 天移动平均成交套数同比分别为-9%、-19%、-9%。18 城二手住宅当年累计成交 13.6 万套，同比-8%；其中，北京、上海、深圳、杭州二手住宅当年成交套数累计同比分别为-5%、-3%、-12%、-32%；一线城市、二线城市、三线城市二手住宅当年成交套数累计同比分别为-7%、-12%、+3%。

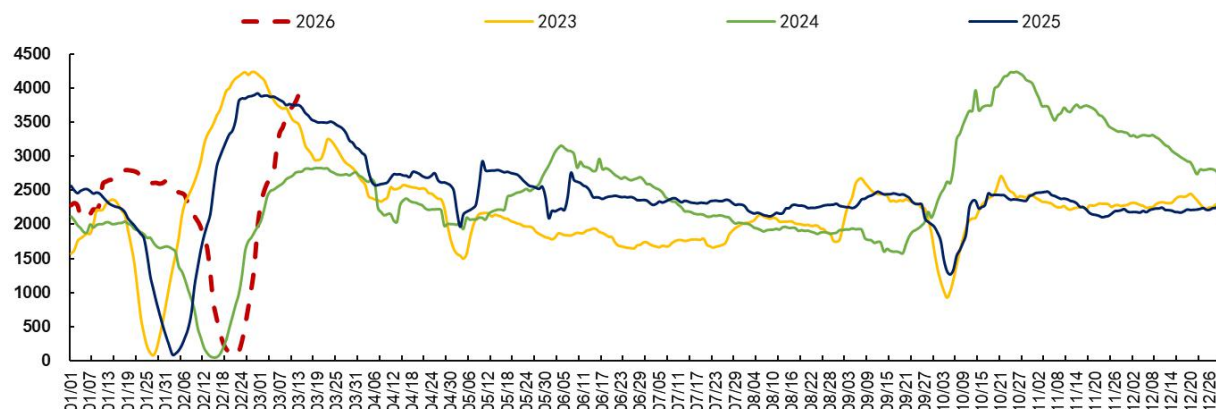
图2: 历年 18 城二手住宅单日成交 7 天移动平均



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

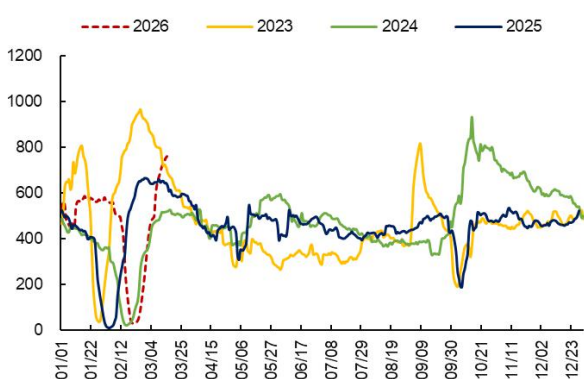
而从核心城市中介实时成交来看，北京、上海成交量已明显超过去年同期峰值，广州、深圳成交量较去年同期峰值水平基本持平，杭州、成都成交量则低于去年同期。

图3: 核心 6 城二手房从实时成交



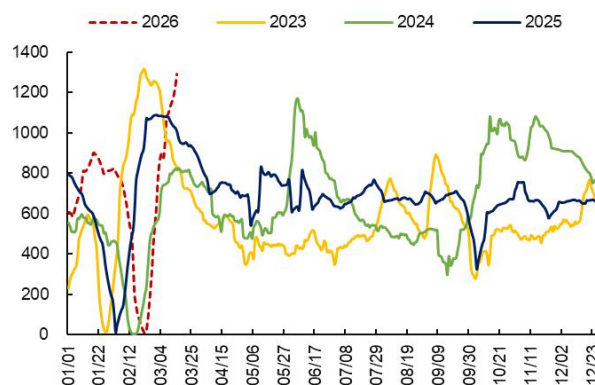
资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

图4: 北京二手房从实时成交



资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

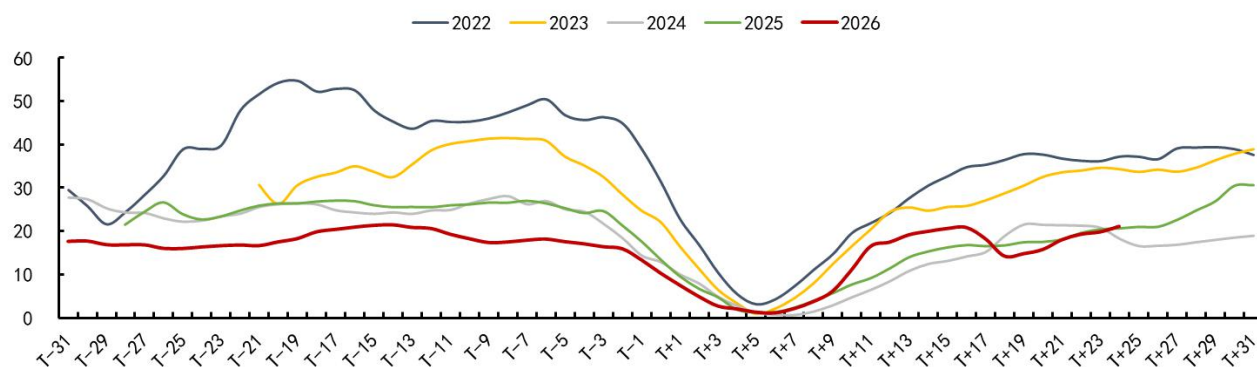
图5: 上海二手房从实时成交



资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

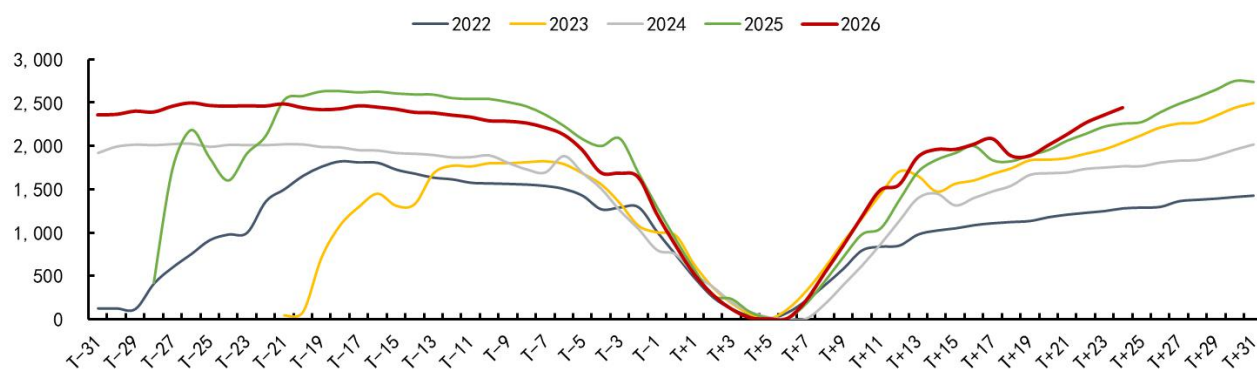
对齐农历春节, 30 城新建商品房成交量与 2025 年同期持平, 18 城二手住宅成交量高于 2022-2025 年同期。其中, 一线城市新建商品房成交量高于 2024-2025 年同期, 二手住宅成交量高于 2022-2025 年同期。二线城市新建商品房成交量与 2025 年同期持平, 二手住宅成交量高于 2022-2025 年同期。三线城市新建商品房成交量低于 2022-2025 年同期, 二手住宅成交量高于 2022-2025 年同期。

图6: 30 城新建商品房单日成交 7 天移动平均（对其农历春节）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 18 城二手住宅单日成交 7 天移动平均（对其农历春节）

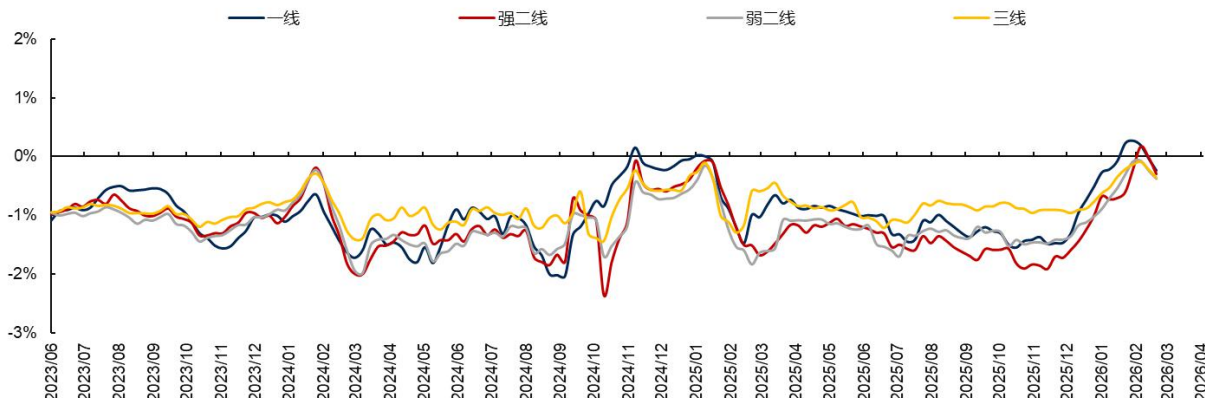


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 全国 44 城二手房均价月环比下跌 0.3%，下跌幅度好于过去两年同期

根据冰山指数，截至 2026 年 3 月 15 日，全国 44 城二手房均价 13208 元/平方米，环比-0.3%；其中一线、强二线、弱二线、三线城市二手房均价分别月环比-0.2%、-0.3%、-0.4%、-0.4%。虽然春节过后全国二手房均价跌幅扩大，但下跌幅度明显好于过去两年的农历同期水平。

图8: 全国 44 城二手房均价月环比表现



资料来源：冰山指数，国信证券经济研究所整理

从二手房活跃度上看，截至 2026 年 3 月 15 日，全国 44 城二手房活跃度为 23，其中一线、强二线、弱二线、三线城市分别为 32、30、23、18，均达到了近三个季度以来的高位，但略低于去年农历同期水平。

图9: 全国 44 城二手房活跃度表现

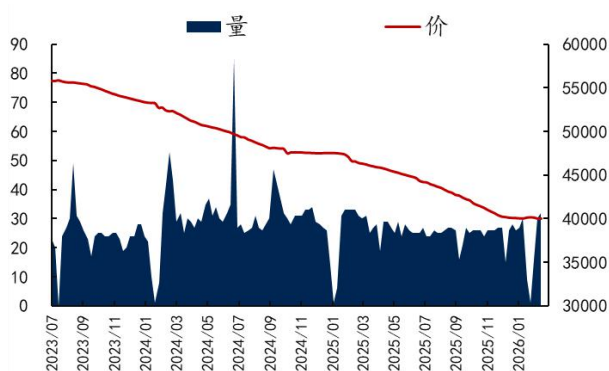


资料来源：冰山指数，国信证券经济研究所整理

◆ 核心城市价格出现反弹，低总价房源仍是成交主力

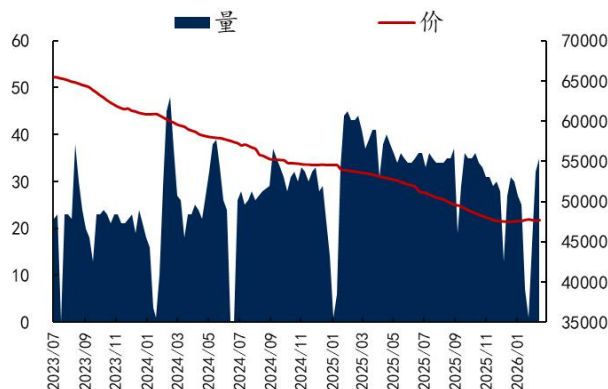
分城市看，京沪价格周度上涨，但月度涨幅缩小，上海新政阿尔法显现，深圳价格周度下跌。同时，北上深核心区表现不如城市整体平均水平。在核心城市中，低总价房源仍是成交绝对主力，并且其占比在不少城市继续上升。上海当前 400 万元以下成交占比约 65%，深圳 3 月以来 300 万元以内成交占比升至 33.6%、500 万元以内合计达 61%，北京 2025 年 300 万元以下成交 5.03 万套、占比 44%，杭州近期 200 万元以内成交占比达 56%。

图10: 北京量价表现



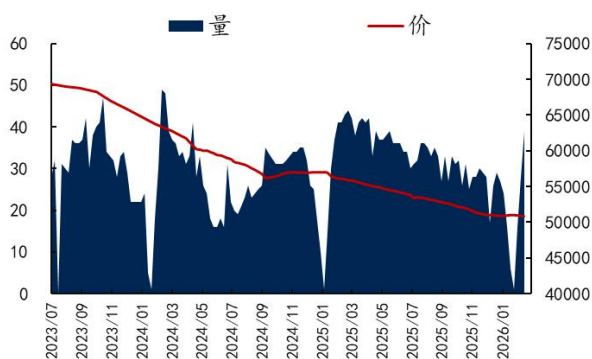
资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

图11: 上海量价表现



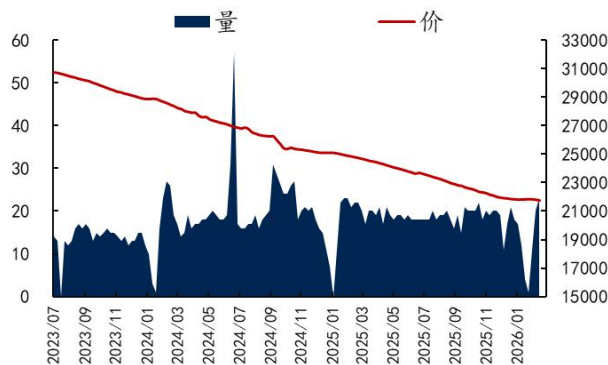
资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

图12: 深圳量价表现



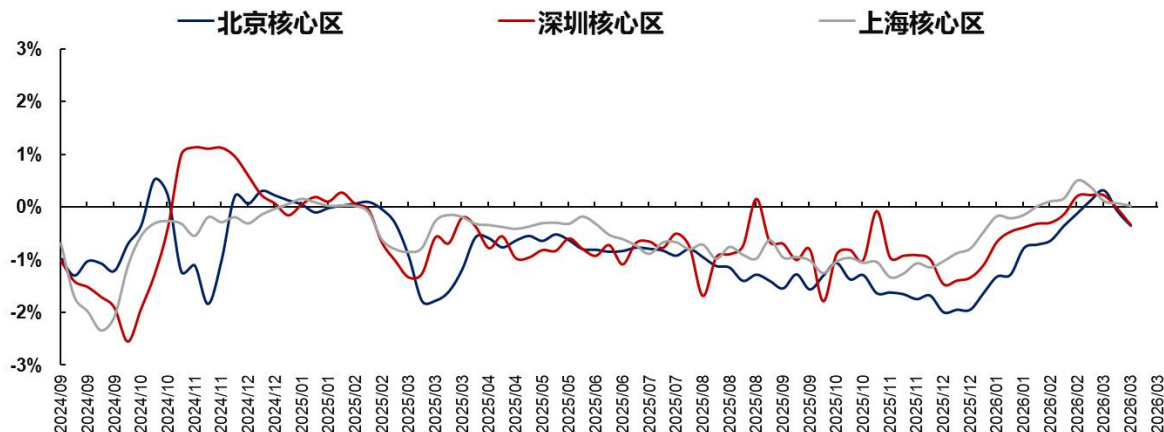
资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

图13: 广州量价表现



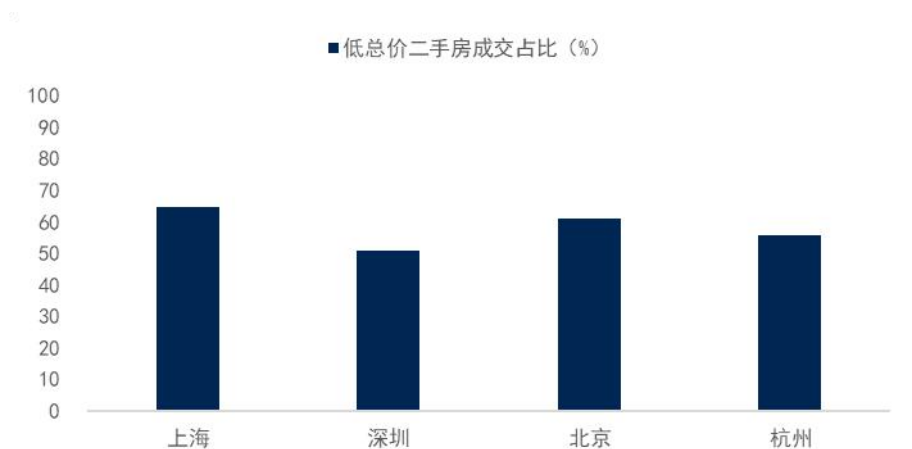
资料来源: 上海统计局, 国信证券经济研究所整理

图14: 北上深核心区二手房价格月环比



资料来源: 冰山指数, 国信证券经济研究所整理

图15: 部分核心城市低总价二手房成交占比



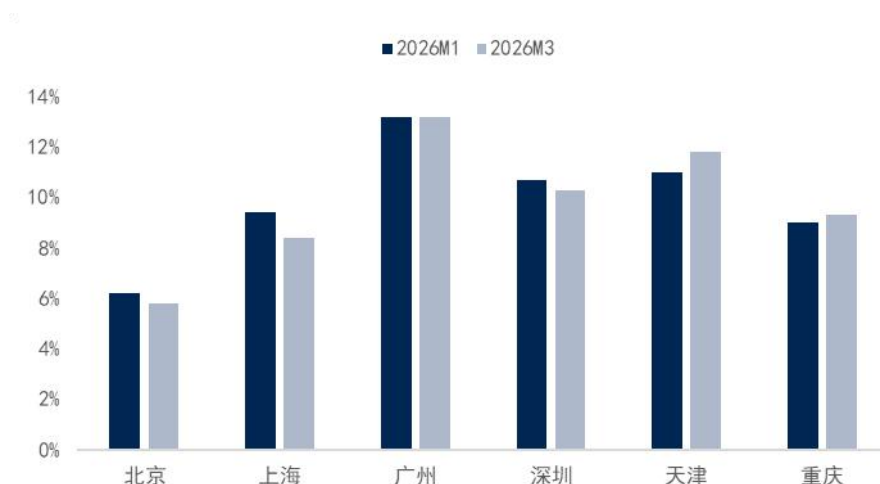
资料来源: 中指研究院, 国信证券经济研究所整理

◆ 买卖家心态出现细微变化, 仍需观察后续是否“以价换量”

在本轮小阳春中, 买家最值得注意的变化不是“全面乐观”, 而是从极度观望转向理性择机出手。一方面, 他们并没有失去议价与比较意识; 另一方面, 一旦看到房源价格、区位、总价和付款方式合适, 成交速度较前期明显加快。

与买方的“理性出手”相比, 卖方的变化更偏向预期修复, 典型表现就是挂牌量下降、部分业主撤牌、议价空间收窄、对后续价格和成交更有期待, 其中北京、上海、深圳业主议价空间收窄较为明显。

图16: 部分核心城市二手房议价空间变化



资料来源: 中指研究院, 国信证券经济研究所整理

当然, 我们认为, “价格”是楼市企稳的唯一标准, 以价换量带来的成交量提升, 没有意义。同时, 我们不能基于成交量、挂牌量、去化周期去预判价格走向, 房子不是普通商品, 量价关系更接近股市。

我们倾向于当前是房地产行业的底部区域, 后续即使数据走弱, 大概率也不会出现类似于 25Q4 的恐慌式下跌, 但我们同时认为基本面向上的事件和幅度仍不可知, 3、4 月份是关键观察点, 若楼市在未来的一

个月内不再出现过去三年的“以价换量”（即全国 44 城二手房均价跌幅不超过 0.5%，核心城市核心区不转跌），则后续可以更加乐观。

◆ 投资建议：

短期视角下，当前地产高频数据处于“好”与“坏”的临界点，不足以支持市场在未来一段时间内形成房价走势的一致预期，在此基础上，地产股难以出现暴涨暴跌的波段行情。

长期视角下，当前地产板块估值水平较为合理，已经充分反应出政策面和基本面的悲观预期，板块中枢的继续下跌需要市场加速恶化，而上涨仅需二手房价跌幅收窄成为市场共识，我们认为当前是布局减值充分、拿地改善强的优质房企的较好时点。个股端推荐招商蛇口、中国金茂、华润置地、我爱我家、贝壳-W。

◆ 风险提示：

政策落地效果及后续推出强度不及预期；外部环境变化等导致房地产基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

相关研究报告：

《房地产行业快评-“沪七条”进一步释放购买力，数据改善和政策博弈情绪共振》——2026-02-27

《房地产行业快评-如何看待数据改善与上海收储》——2026-02-09

《房地产行业专题-香港楼市复苏的复盘、展望与借鉴》——2026-02-04

《统计局 2025 年 1-12 月房地产数据点评-2025 年以基本面下行落幕，关注 2026 年初地产积极信号》——2026-01-23

《统计局 2025 年 1-11 月房地产数据点评-销售量价持续下行，投融资指标加速下跌》——2025-12-16

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032