

房企投资谨慎，核心城市房价平稳

增持（维持）

投资要点

- **开发投资与开竣工延续调整，投资端仍偏审慎。**2026年1-6月全国房地产累计开发投资38074亿元，同比-18.0%，降幅较1-5月走扩1.8pct；累计房屋新开工面积23239万平方米，同比-23.4%，降幅较1-5月走扩0.8pct；累计竣工面积17221万平方米，同比-23.7%，降幅较1-5月走扩0.3pct。房地产供给侧仍处调整过程中，投资及开工延续低位运行，房企拿地开工总体审慎，行业整体处于去库存与结构优化进程中，供需格局逐步走向再平衡。
- **销售端结构性修复延续，一线城市房价保持韧性。**2026年1-6月全国商品房销售面积40140万平方米，同比-11.6%，降幅较1-5月走扩0.8pct；销售额37945亿元，同比-13.6%，降幅较1-5月略微走扩。6月70城新房、二手房价格环比分别-0.2%和-0.3%；其中一线城市新房、二手房价格环比分别+0.1%和+0.3%，延续筑底企稳态势。核心城市改善型需求韧性以及各地因城施策持续加码对销售端形成有效支撑，二季度以来成交相对平稳，市场延续结构性修复。
- **资金端仍待修复，销售回款边际改善。**2026年1-6月房地产开发企业累计到位资金40233亿元，同比-20.2%，降幅较1-5月走扩1.2pct。分类别来看，国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款累计同比分别-31.7%、-16.4%、-15.8%和-24.9%，国内贷款、自筹资金降幅较1-5月分别走扩3.0pct、3.4pct，定金及预收款、个人按揭贷款降幅分别收窄0.3pct、3.1pct。销售回款边际改善，优质房企凭借销售质量、融资能力与核心城市布局，资金稳定性相对更强。随着销售企稳与融资环境改善，行业资金面有望逐步修复。
- **投资建议：**6月房地产市场仍处筑底调整阶段，总量指标修复仍需时间，但结构性企稳信号继续显现。一方面，投资、开工及资金端仍处低位调整区间，房企投资节奏总体偏审慎；另一方面，一线城市新房及二手房价格环比保持正增长，销售回款相关指标边际修复，核心城市需求韧性相对更强。往后看，随着政策托底持续推进、库存去化逐步深化及优质供给入市，核心城市及优质房企有望率先受益。投资建议：1）房地产开发：推荐华润置地，招商蛇口，新城控股，建议关注保利发展；2）物业管理：推荐华润万象生活，绿城服务，建议关注保利物业，招商积余；3）房地产经纪：推荐贝壳-W，建议关注我爱我家。
- **风险提示：**政策效果不及预期；销售与回款不及预期；行业流动性风险加剧。

2026年07月16日

证券分析师 姜好幸

执业证书：S0600525110001

jianghx@dwzq.com.cn

证券分析师 刘汪

执业证书：S0600526030001

liuwang@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《房地产行业 2026 年中期策略——底部信号渐明，核心资产先行》

2026-07-09

《地产+AI 工具系列报告之五：AlphaChain 辅助主动投研的 AI 决策系统（如何创立一个自己的“AI 投委会”）》

2026-06-30

内容目录

1. 开发投资与开竣工延续调整，供给端仍偏审慎	4
1.1. 开发投资延续调整，1-6 月开发投资累计同比-18.0%.....	4
1.2. 1-6 月新开工面积累计同比-23.4%，供给投放保持审慎.....	4
1.3. 1-6 月竣工面积累计同比-23.7%，竣工端仍处低位调整.....	5
2. 销售端结构性修复，一线城市房价延续企稳	6
2.1. 销售降幅小幅走扩，结构性修复特征延续.....	6
2.2. 70 城房价同比降幅收窄，一线城市延续企稳.....	7
3. 到位资金延续承压，销售回款边际修复	7
3.1. 到位资金累计同比-20.2%，资金面仍待修复.....	7
3.2. 定金及预收款、个人按揭边际改善，自筹资金仍有压力.....	8
4. 投资建议	9
5. 风险提示	9

图表目录

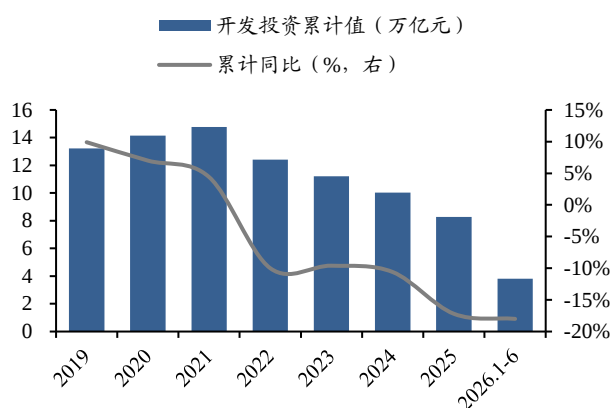
图 1:	1 至 6 月累计开发投资及同比变化.....	4
图 2:	6 月单月开发投资及同比变化.....	4
图 3:	1 至 6 月累计新开工面积及同比变化.....	5
图 4:	6 月单月新开工面积及同比变化.....	5
图 5:	1 至 6 月累计竣工面积及同比变化.....	5
图 6:	6 月单月竣工面积及同比变化.....	5
图 7:	1 至 6 月累计商品房销售面积及同比变化.....	6
图 8:	6 月单月商品房销售面积及同比变化.....	6
图 9:	1 至 6 月累计商品房销售金额及同比变化.....	6
图 10:	6 月单月商品房销售额及同比变化.....	6
图 11:	6 月 70 城新房价格指数环比-0.2%，同比-3.5%.....	7
图 12:	6 月分级别新房价格指数环比走势.....	7
图 13:	6 月 70 城二手房价格指数环比-0.3%，同比-5.6%.....	7
图 14:	6 月分级别二手房价格指数环比走势.....	7
图 15:	1 至 6 月累计到位资金及同比变化.....	8
图 16:	6 月单月到位资金及同比变化.....	8
图 17:	1-6 月累计定金及预收款同比-15.8%.....	8
图 18:	1-6 月累计个人按揭贷款同比-24.9%.....	8
图 19:	1-6 月累计国内贷款同比-31.7%.....	9
图 20:	1-6 月累计自筹资金同比-16.4%.....	9

1. 开发投资与开竣工延续调整，供给端仍偏审慎

1.1. 开发投资延续调整，1-6月开发投资累计同比-18.0%

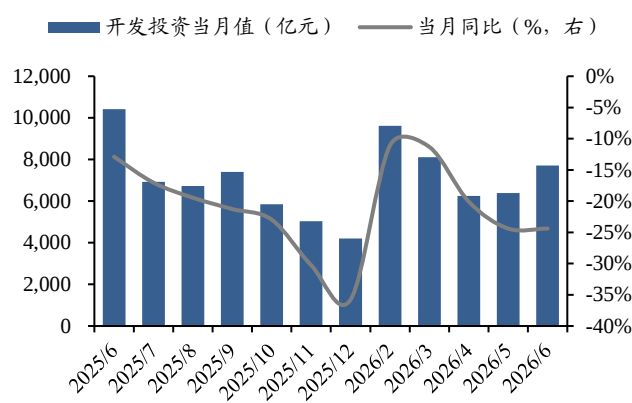
根据国家统计局数据,2026年1-6月全国房地产开发投资38074亿元,同比-18.0%,降幅较1-5月走扩1.8pct。单月来看,6月开发投资7718亿元,同比-24.4%,与5月单月基本持平。当前房企投资节奏仍偏审慎,行业仍处于库存去化与资产负债表优化过程中。往后看,随着核心城市销售端企稳信号逐步积累及低基数效应显现,开发投资有望逐步筑底,但修复节奏仍需观察销售回款和房企投资意愿改善情况。

图1: 1至6月累计开发投资及同比变化



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图2: 6月单月开发投资及同比变化

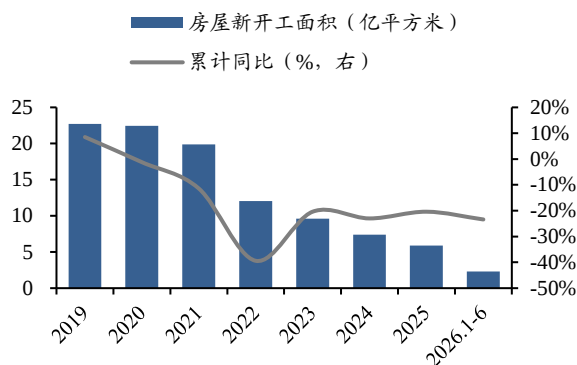


数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

1.2. 1-6月新开工面积累计同比-23.4%，供给投放保持审慎

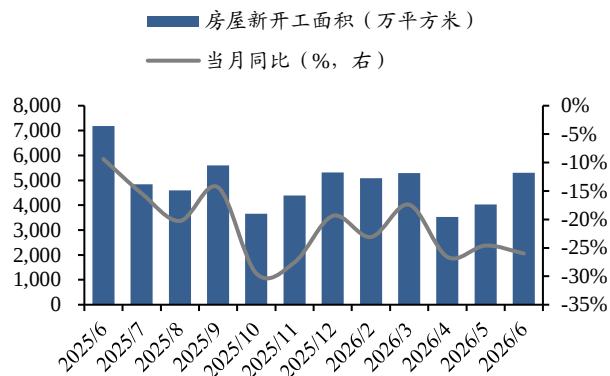
根据国家统计局数据,2026年1-6月全国房屋新开工面积23239万平方米,同比-23.4%,降幅较1-5月走扩0.8pct。6月单月新开工面积5310万平方米,同比-26.0%。2026年以来土地供应有所收缩,叠加房企拿地偏理性,新开工整体仍处低位调整阶段,行业当前以去库存、优结构为主线。随着库存持续去化及核心城市优质供给入市,供给端后续有望逐步企稳。

图3: 1至6月累计新开工面积及同比变化



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图4: 6月单月新开工面积及同比变化

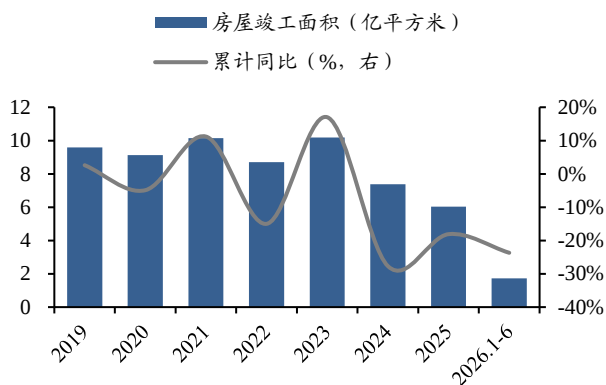


数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

1.3. 1-6月竣工面积累计同比-23.7%，竣工端仍处低位调整

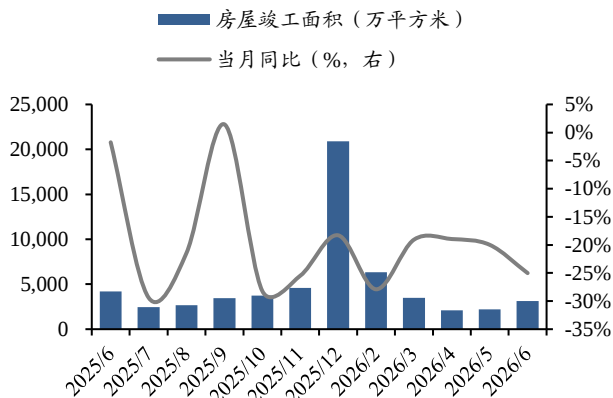
根据国家统计局数据, 2026年1-6月全国房屋竣工面积 17221 万平方米, 同比 -23.7%, 降幅较 1-5 月走扩 0.3pct。单月来看, 6 月竣工面积 3134 万平方米, 同比 -25.0%。受前期新开工下行逐步向竣工端传导影响, 竣工规模仍处阶段性回落。后续随着保交付推进、存量项目持续建设及资金端压力边际缓释, 竣工端降幅有望逐步企稳。

图5: 1至6月累计竣工面积及同比变化



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图6: 6月单月竣工面积及同比变化



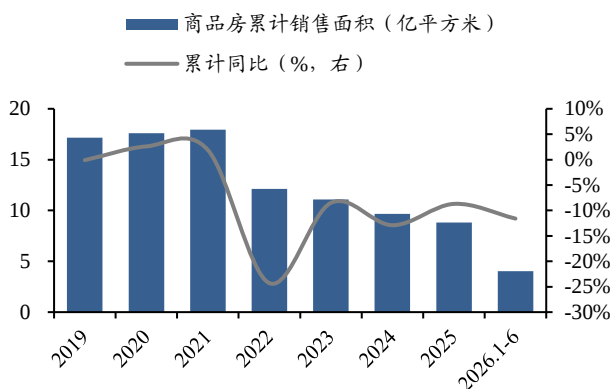
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

2. 销售端结构性修复，一线城市房价延续企稳

2.1. 销售降幅小幅走扩，结构性修复特征延续

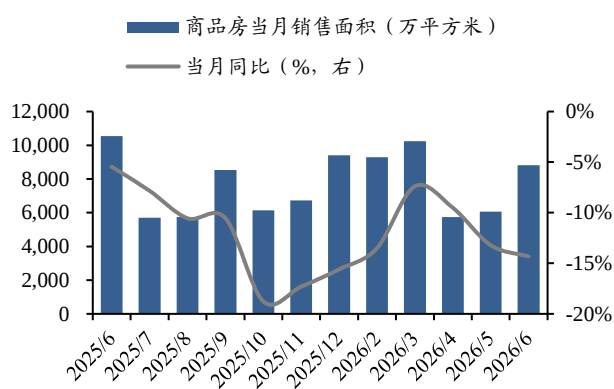
根据国家统计局数据，2026 年 1-6 月新建商品房销售面积 40140 万平方米，同比 -11.6%，降幅较 1-5 月走扩 0.8pct；销售额 37945 亿元，同比 -13.6%，降幅较 1-5 月走扩 0.1pct。6 月单月销售面积 8820 万平方米，同比 -14.3%；销售额 8579 亿元，同比 -13.9%，整体看，新房销售仍处调整过程中，需求端修复基础尚待巩固。结构上，核心城市改善型需求具备一定韧性，各地因城施策持续推进对销售端形成一定支撑，市场延续结构性修复特征。

图7：1 至 6 月累计商品房销售面积及同比变化



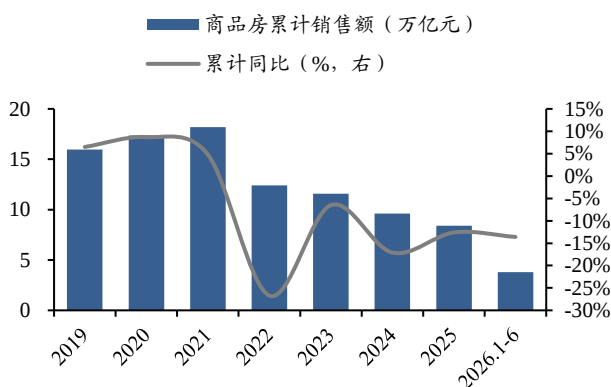
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图8：6 月单月商品房销售面积及同比变化



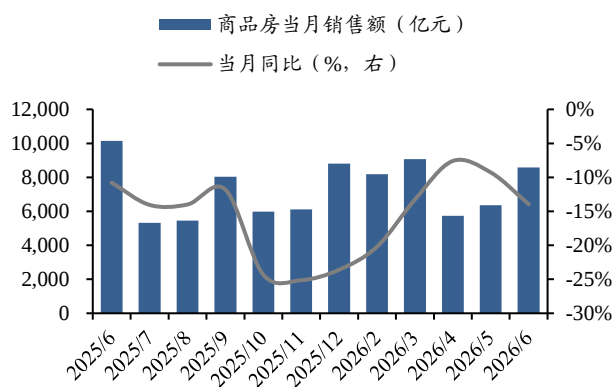
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图9：1 至 6 月累计商品房销售金额及同比变化



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图10：6 月单月商品房销售额及同比变化

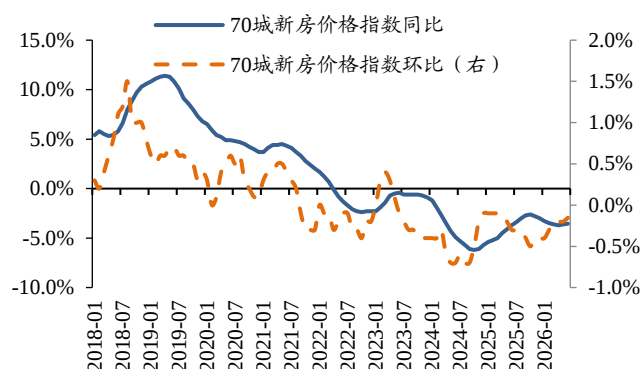


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

2.2. 70 城房价同比降幅收窄，一线城市延续企稳

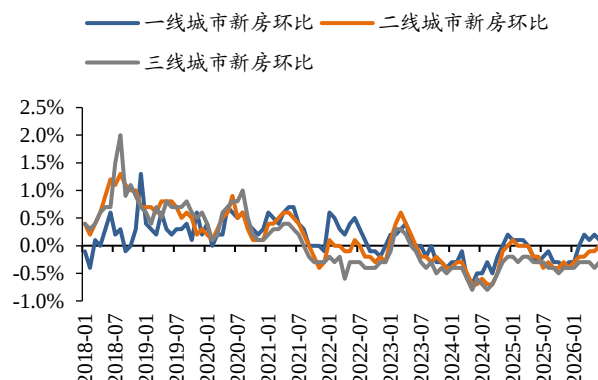
根据国家统计局数据，2026 年 6 月 70 城新建商品住宅销售价格环比-0.2%，降幅较 5 月持平，同比-3.5%，降幅较 5 月收窄 0.1pct；二手住宅销售价格环比-0.3%，降幅较 5 月持平，同比-5.6%，降幅较 5 月收窄 0.3pct。分城市能级看，6 月一线、二线、三线城市新房价格环比分别为+0.1%、持平、-0.3%，二手房价格环比分别为+0.3%、-0.3%、-0.4%，一线城市新房和二手房价格环比均保持正值。核心城市在改善型需求释放及优质供给相对稀缺的支撑下价格韧性持续体现，一二三线同比降幅总体继续收窄。

图11：6 月 70 城新房价格指数环比-0.2%，同比-3.5%



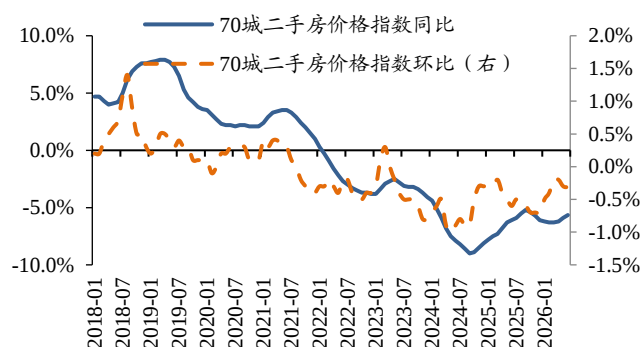
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图12：6 月分级别新房价格指数环比走势



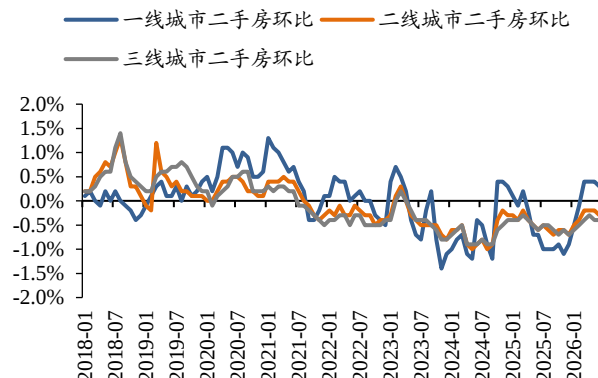
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图13：6 月 70 城二手房价格指数环比-0.3%，同比-5.6%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图14：6 月分级别二手房价格指数环比走势



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

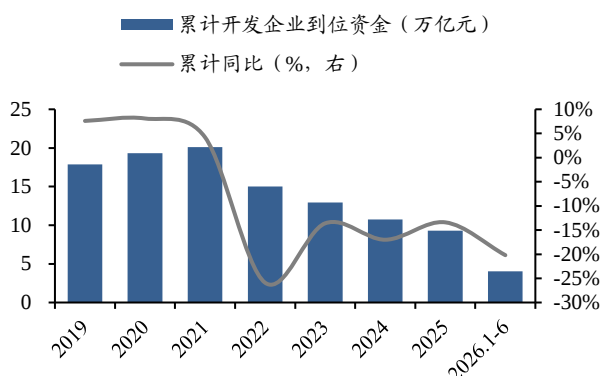
3. 到位资金延续承压，销售回款边际修复

3.1. 到位资金累计同比-20.2%，资金面仍待修复

根据国家统计局数据，2026 年 1-6 月房地产开发企业到位资金 40233 亿元，同比-20.2%，降幅较 1-5 月走扩 1.2pct。6 月单月到位资金 7477 亿元，同比-25.1%。资金端整体仍处偏紧状态，销售回款、融资修复及企业自身造血能力仍待改善。往后看，随着

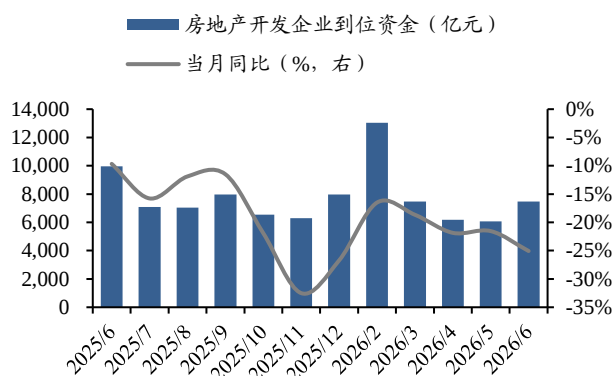
各地房地产支持政策持续落地、销售端企稳信号积累以及融资协调机制推进，房企资金压力有望边际缓释。

图15：1至6月累计到位资金及同比变化



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图16：6月单月到位资金及同比变化

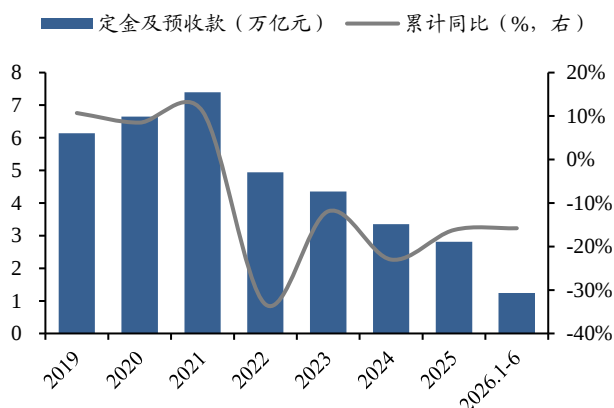


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

3.2. 定金及预收款、个人按揭边际改善，自筹资金仍有压力

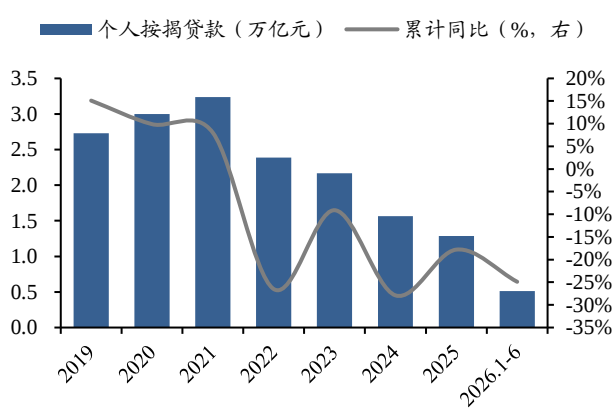
根据国家统计局数据，2026年1-6月房地产到位资金中，国内贷款5716亿元，同比-31.7%，降幅较1-5月走扩3.0pct；自筹资金14740亿元，同比-16.4%，降幅较1-5月走扩3.4pct；定金及预收款12442亿元，同比-15.8%，降幅较1-5月收窄0.3pct；个人按揭贷款5137亿元，同比-24.9%，降幅较1-5月收窄3.1pct。结构上，销售回款相关指标边际改善，但国内贷款及自筹资金仍有压力，房企资金循环修复仍不均衡。优质房企凭借销售质量、融资能力与核心城市布局，资金稳定性相对更强。

图17：1-6月累计定金及预收款同比-15.8%



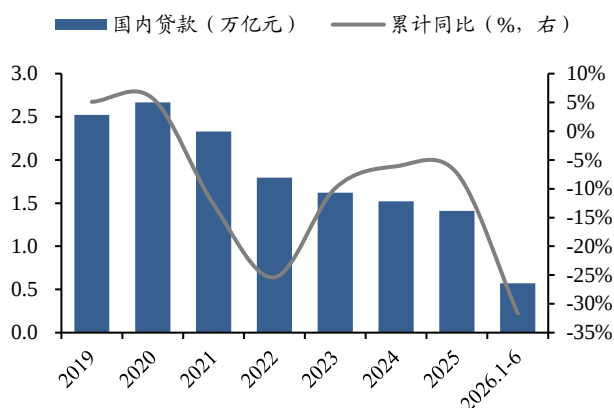
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图18：1-6月累计个人按揭贷款同比-24.9%



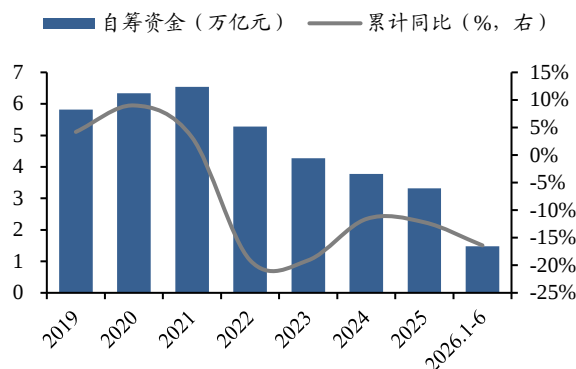
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图19: 1-6月累计国内贷款同比-31.7%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图20: 1-6月累计自筹资金同比-16.4%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

4. 投资建议

6月房地产市场仍处筑底调整阶段，总量指标修复仍需时间，但结构性企稳信号继续显现。一方面，投资、开工及资金端仍处低位调整区间，房企投资节奏总体偏审慎；另一方面，一线城市新房及二手房价格环比保持正增长，销售回款相关指标边际修复，核心城市需求韧性相对更强。往后看，随着政策托底持续推进、库存去化逐步深化及优质供给入市，核心城市及优质房企有望率先受益。投资建议：1）房地产开发：推荐华润置地，招商蛇口，新城控股，建议关注保利发展；2）物业管理：推荐华润万象生活，绿城服务，建议关注保利物业，招商积余；3）房地产经纪：推荐贝壳-W，建议关注我爱我家。

5. 风险提示

（1）**政策效果不及预期。**若后续政策宽松力度或节奏弱于预期，地方执行效果不及市场判断，可能导致购房信心修复延后，销售回暖斜率放缓，从而影响行业整体修复进度。

（2）**销售与回款不及预期。**若宏观经济增长不及预期或居民收入预期偏弱，购房观望情绪可能加重，导致销售规模继续承压。核心城市修复不足可能影响全国销售与回款节奏，进而影响房企经营稳定性和行业企稳进程。

（3）**行业流动性风险加剧。**在融资恢复有限、偿债压力较高的背景下，若销售回款偏弱，房企资金链紧张可能加剧，局部风险有外溢可能。流动性恶化可能影响项目交付和市场信心，进而延缓行业信用修复。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>