

新旧模式转换中的楼市去往何处？

■《中房报》 许倩

当前房地产市场还处在新旧模式转换时期，转型调整需要一定时间，在这个过程中，部分指标会出现波动，对此要客观看待。

楼市仍在调整中

11月14日，国家统计局公布最新房地产数据，多项指标显示，经历4年下行调整后，当前房地产市场规模已基本回落至2009年以来低位，正处于回稳的关键阶段。

销售端，1~10月份，新建商品房销售面积71982万平方米，同比下降6.8%；新建商品房销售额69017亿元，同比下降9.6%；房价端，10月份，全国70个城市新房价格环比下跌0.5%，同比下跌2.6%，跌幅收窄0.1个百分点，已连续12个月收窄。而二手房价格环比下跌0.7%，同比下跌5.4%；投资端，1~10月份，房地产开

发投资同比下降14.7%，并拖累固定资产投资下降1.7%，房地产开发投资下降下拉全部投资3个百分点。

“固定资产投资增速放缓是多方面因素共同作用的结果。从结构因素看，房地产投资在整个投资当中占比较高，房地产行业调整对投资增速下拉作用比较明显。此外，部分行业投资增长动能不足在客观上也影响投资增速。”国家统计局新闻发言人、总经济师、国民经济综合统计司司长付凌晖在当日召开的国新办新闻发布会上表示。他进一步表示，当前房地产市场还处在新旧模式转换时期，转型调整需要一定时间，在这个过程中，部分指标会出现波动，对此要客观看待。

房价仍在调整

当前，房价整体仍处于下行通道。从新房市场看，10月份，一线城市、二线城市新房价格分别环比下降0.3%和0.4%，降幅均与9月份相同。

而三线城市新房价格环比下降0.5%，降幅扩大0.1个百分点。

70个大中城市中，有6个城市新房价格环比上涨，比9月份增加1城。具体来看，上海上涨0.3%；沈阳、乌鲁木齐、韶关均上涨0.2%；杭州、合肥均上涨0.1%。与9月份相比，北京、长春及惠州均由涨转跌。

上海易居房地产研究院副院长严跃进认为，此类房价表现坚挺的城市特征非常清晰，即年轻人导入速度快。上海、杭州、成都和合肥等城市，成为本轮房价稳中向好的示范性城市。这反过来也要求各地做好年轻人的住房保障工作。

从环比看，一二线城市二手房价格分别下降0.9%和0.6%，降幅均比9月份收窄0.1个百分点；但三线城市二手房价格环比下降0.7%，降幅扩大0.1个百分点。70个大中城市中，二手房价格环比已持续两个月全线下跌，显示出各类城市二手房价格仍在深



图片来源：视觉中国

度调整。

楼市“主动收缩”

当前，房地产开发投资的大幅下滑，已成为制约全国投资增长的主要因素。国家统计局数据显示，1~10月份，全国固定资产投资（不含农户）408914亿元，同比下降1.7%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长1.7%。

据广东省城乡规划局住房政策研究中心首席研究员李宇嘉分析称，当前这种下行不仅是市场交易端转弱导致行业被动收缩的结果，更是主

动为之，即积极推动房地产旧模式向新模式转型，通过上游供给端收缩来平衡下游供求关系，以实现“止跌回稳”的新阶段，必须要严控增量。考虑到住房发展新旧模式的过渡期较长，若继续加大开工、卖地与投资力度，必然进一步加剧供需失衡，增加企稳难度。

付凌晖表示，下阶段，要按照党中央、国务院决策部署，落实好中央城市工作会议精神，积极构建房地产发展新模式，坚持长短结合、标本兼治，持续用力推动房地产市场高质量发展。

谁在坚守，谁在撤退，又是谁在观望？

■《上海证券报》 赵明超

临近年末，又到机构调仓时。随着筹码日趋集中，机构之间的分歧开始显现：“坚守者”依然看好科技创新的星辰大海，风物长宜放眼量；“撤退者”认为大树不能涨上天，“君子不立于危墙之下”；观望者则是见机行事，认为唯有业绩不会辜负。

坚守者：风物长宜放眼量

10月以来，市场趋于震荡，板块轮动速度明显加快，前期大涨的AI概念股有所调整，新能源板块卷土重来。从主要指数走势看，上证指数围绕4000点波动，创业板指则围绕3100点波动。临近年底，机构如何看科技板块后市？

平安基金基金经理刘洁倩在接受上海证券报记者采访时表示，国内企业关于AI的资本开支启动相对较晚，与海外市场动辄千亿美元的资本开支相比，存在较大差距，后续还有较大提升空间。

从资金端来看，在市场震荡调整时，资金依然在持续流入。沪上某新锐基金经理

告诉上海证券报记者，“短期来看，科技板块或有所震荡，但从中长期来看，科技是十分确定的投资方向”。

撤退者：大树不能涨上天

“大树不能涨上天，从某种意义上而言，风险是股价快速涨出来的。”沪上某私募基金经理在接受上海证券报记者采访时表示。

据国投证券测算，截至三季度末，公募基金的科技（TMT：电子+计算机+通信+传媒）仓位已达到40.16%。

如果我们将40%作为一轮产业浪潮下机构持仓的一个重要参考阈值，当前A股机构投资者持有科技的仓位显然已处于非常高的水平。其中，电子、通信两大科技行业的机构配置分位数均处于历史最高位置，且超配幅度明显。从近期基金净值与估算净值的对比来看，四季度以来，亦有基金经理对科技股持仓进行了调整。

观望者：唯有业绩不会辜负

近期，机构明显加大了对科技板块的调研力度。Choice数据显示，近一个月来，半导体、电子设备制造、计算机软件等行业接受机构调研次数均超2000次。上市公司的业绩及核心业务后续发展情况成为机构关键考量因素。

长城基金在接受上海证券报记者采访时表示，除资金流动性外，科技股本身的质地更值得关注。这表明市场对AI大厂业绩敏感度提高，估值隐含预期较高，因此未来核心还是关注AI大厂的盈利兑现能力。

最沉默的“双11”诞生

■ 简经

2025年的“双11”已经悄然结束了，很多人甚至不知道什么时候开始的，也不知道什么时候结束的，因为关心“双11”的消费者越来越少了，今年几乎是最冷清、最沉默的一年。今年的“双11”，没有持续传来的战报，也没有数字滚动的大屏幕，更没有视觉盛宴的双十一晚会，只有苦苦支撑的商家和为了流量而焦虑的平台。

2023年“双11”全网成交额1.13万亿，2024年达到1.44万亿，2025年的“双11”也公布了最终数字：全网成交额1.69万亿，同比增长14.2%。事实上，数字本身没问题，因为现在的双11是从10月9日开始算起，以前的双十一是一天的成交额。当一天的成交额，转变成为一个月的成交额，恰好说明了平台的焦虑，不得不通过拉长时间的做法来掩饰电商增速下滑的真相。为什么现在的双十一越来越冷清，主要有以下三个原因：

首先，“双11”的优势已经荡然无存，以前消费者在双十一疯狂下单的主要原因是价格便宜，有全年最低价，买到就是赚到。但是，“全年最低价”的优势现在每天都有，不用非等到双十一，尤其是自从拼多多出现以

后，逐步占据了大部分下沉市场，在价格方面拼多多有着很大的优势，双十一的低价逐渐消失和没落。从2024年开始，国家又推出了“以旧换新”国补举措，涵盖了家电、电子、家具、家居、出行等诸多消费品市场，下单的时候直接可以享受国补优惠，没有任何套路，消费者会抓住这个机会进行大额消费，根本没必要等到双十一。

第二，在当下的大环境中，居民收入或多或少都受到了影响。对于消费方面是能省则省，大家开始精打细算，不再和之前一样冲动消费。

第三，双十一失去了真正的初心，这个消费节原本应该具备透明、实惠、低价等优势，但经过这么多年的发展，双十一已经不再透明，变成了商家玩套路的节日，先涨价后降价，看似优惠力度很大，但是商品的价格反而比之前更贵了。这直接导致消费者对于双十一的信任度持续下滑，不会再继续买单。

今年可以说是最沉默的“双11”，意味着一个消费时代的结束。表面上看是双十一在走向没落，其实是中国电商市场增速放缓。未来电商市场要真正做到透明公开、真诚无套路和坚守品质，才有真正的希望和出路。