

大多伦多地区房地产市场情报：2026年5月

月度研究简报 | 2026年6月7日

这是 RealSignal 月度研究简报的大多伦多地区首期——与我们的大温哥华简报并列的 GTA 姊妹刊。作为首期，它确立基准；从下期起，本刊将在文末附上对上期判断的"成绩单"。全文中，416 = 多伦多市 (City of Toronto)；905 = 周边地区市镇 (约克 York、皮尔 Peel、达勒姆 Durham、荷顿 Halton，以及 Dufferin/Simcoe 等外围县)。

一段话看懂本月

从同比 (YoY, year-over-year) 看，5月的大多伦多市场像在愈合：成交量较2025年5月上升5.4%，积压的库存终于回落13%。但若以历史而非以糟糕的2025年为参照，画面要冷静得多——5月成交量比2020-2025年5月均值低约15%，而活跃挂牌量则高出约52%。这是一个"没那么糟"、但还谈不上"好"的市场。综合基准价为946,500加元，同比下跌6.7%，各物业类型仍在下跌，公寓领跌 (-9.1%)——高投资者占比、连续26个月的租金下滑、以及一波临近的公寓交付潮正在叠加施压。最重要的提醒：单单一个成交回暖的春季 (部分得益于安大略省确实更好的5月就业数据) 只是值得关注，尚不构成拐点。我们不会凭一个月的数据宣布见底。

宏观与按揭仪表盘

决定买家贷款资格与投资者资本化率 (cap rate) 的资金成本层。本月利率栈几乎未动；真正的新进展是6月就业数据意外走强、CUSMA 7月1日截止日，以及安大略省按揭逾期流量恶化。

指标	最新	约1个月前	约3个月前
央行 (BoC) 隔夜目标利率	2.25%	2.25%	2.25%
银行利率 (Bank Rate)	2.50%	2.75%	2.50%
5年期加拿大国债 (GoC) 收益率	3.08%	3.08%	2.99%
CORRA (隔夜)	2.28%	2.26%	2.26%
最优惠利率 (Prime)	4.45%	4.45%	4.45%

加拿大央行 (BoC, Bank of Canada) 连续第四次维持2.25%不变；下次议息 (6月10日) 在本期之后，市场定价约97%概率维持不变。5年期国债收益率——固定按揭定价的基准——锚定在约3.1%，因此固定利率贷款资格稳定但未改善。

就业意外 (与安大略相关)。
6月6日公布的5月劳动力调查打破了此前一连串疲软数据：全国就业增加+88,000 (全职+154,000)，失业率降至6.6%，且工资增速由黏性的4.5%放缓至+3.0% (同比)——这是本周期首个给央行留出空间、而非束缚央行的数据。就 GTA 而言，安大略省新增42,000个职位，失业率下降0.5个百分点至7.0%，为2024年9月以来最低。这对首次购房者通道是温和利好。纪律性提醒：这是连续多个疲软月份后的单个强劲月份——是方向性信号，而非已确认的反转。

破产与按揭压力——2026年一季度数据 (安大略视角)。

指标	最新	同比	说明
OSB 消费者破产，安大略	13,913	+14.7%	占全国38%；破产 (相对债务重组提案) 同比增逾25%——比标题数字更深的压力；3月为2010年以来最高月度数。
Equifax 安大略按揭逾期余额	—	+52.0%	全国省级增幅最高。属流量 (flow) 信号，领先存量拖欠率约2个季度。

指标	最新	同比	说明
OSB 消费者破产，全国	37,121	+8.5%	绝对量为2009年以来最高；人均回到2019年水平——但2019年随后有疫情刺激缓冲，2026年没有这样的后盾。

区域格局是关键线索：安大略（+52%）与卑诗（+36%）按揭逾期上升，而草原省份与魁北克在下降。这一分化正是2021年低息按揭续约潮的特征——2021年锁定超低利率的借款人如今续约到3-4%——而非全国性广泛信贷冲击。按我们的既定纪律，这是进入观察清单的观测数据，尚未作为仓位判断输入——安大略逾期率对 GTA 未来房价的回测尚未进行。

1. 月度仪表盘

周期位置 vs 6年5月均值（2020-2025）。
 放在第一张表，因为它正是同比数字所掩盖的。（按我们的数据纪律提醒：2020-2025窗口实为五个5月的均值——TRREB
 的2022年5月数据在源序列中缺失——且跨越疫情扭曲期。请将其读作"相对近年历史"，而非干净的长期常态。）

指标	2026年5月	6年5月均值	vs 均值
成交量	6,583	~7,765	-15.2%
新增挂牌	17,698	~16,663	+6.2%
活跃挂牌	26,927	~17,659	+52.5%

同比框架掩盖的真相：尽管两者都较2025年的极端值改善，需求仍远低于历史常态，库存仍处高位。

标题指标（同比）。

指标	2026年5月	2025年5月	同比
成交量	6,583	6,244	+5.4%
新增挂牌	17,698	21,819	-18.9%
活跃挂牌	26,927	30,964	-13.0%
成交/新挂牌比（SNLR）	35.7%	34.9%	+0.8 pt

SNLR（成交 新增挂牌，sales-to-new-listings ratio）为35.7%，使 GTA 维持在买方市场区间——低于 TRREB 视为均衡的约40-60%区间。新增挂牌下滑快于成交（-18.9% vs +5.4%），这是推高该比率的原因；这既是卖方的供给自律，也是买方的需求强度。

分类型基准价（HPI，同比）。TRREB 房价指数（HPI，Home Price Index）仅公布同比变化——公开序列不含分类型的环比（MoM）数据，故本刊以价位与同比为主。

类型	基准价	同比
综合	\$946,500	-6.7%
独立屋	\$1,239,300	-6.6%
联排	\$687,300	-8.5%
公寓	\$539,400	-9.1%
SNLR——独立屋	37.7%	—

类型	基准价	同比
SNLR——公寓	32.3%	—

2. 416 对 905 区域核对

GTA

的标志性断层线不是某个姊妹委员会，而是公寓密集的416核心区对地面物业为主的905郊区。两者正在分化，且方向与“越贵的核心跌得越狠”的陈词恰恰相反。

区域	综合	同比	独立屋同比	公寓同比
416——多伦多市	\$938,000	-5.4%	-5.6%	-8.8%
905——荷顿 Halton	\$999,000	-4.8%	-5.7%	-8.2%
905——皮尔 Peel	\$887,900	-7.6%	-7.8%	-10.1%
905——达勒姆 Durham	\$827,900	-6.8%	-6.5%	-11.1%
905——约克 York	\$1,105,300	-9.5%	-9.3%	-10.8%
全 TRREB	\$946,500	-6.7%	-6.6%	-9.1%

416综合（-5.4%）的表现好于除高收入荷顿外的每一个905区域。疲弱的震中是905约克（综合-9.5%，公寓-10.8%）——价位最高的郊区，最受2021年投资者杠杆群体牵连，也最受移民驱动需求收缩的冲击（移民配额削减正在抽走这部分需求）。达勒姆公寓（-11.1%）是全表最差的单元格，一个端用户支撑薄弱的可负担外环公寓板块。

一个构成（composition）说明，而非模型论断：416与905序列基于不同的住房结构（416以公寓为主，905以地面物业为主），故“谁更抗跌”的同口径比较应看分类型列，而非混合综合价。在此基础上结论成立——416的独立屋与公寓各自的跌幅都小于其905约克对应板块。

3. 本月主题：核心区的类型阶梯发生倒置

在整个 GTA，类型排序井然有序：独立屋最抗跌（-6.6%），联排居中（-8.5%），公寓最弱（-9.1%）。这是高利率修正的教科书式格局——杠杆最高、投资者驱动最强、供给暴露最大的板块（公寓）受创最重，而权益充裕的独立屋业主则宁可卖、也不降价。

独立屋（\$1,239,300，-6.6%）拥有最坚实的买盘与最高的

SNLR（37.7%）。这一表面矛盾——偏低的成交比率与最佳的价格抗跌性并存——背后是卖方行为，而非需求强度：权益充裕的独立屋业主选择撤盘而非降价，因此疲软的 SNLR

读出的是冻结的市场，而非下跌的市场。库存去化缓慢，价格是磨而非跳水。

公寓（\$539,400，-9.1%）是相反的情形，也是最值得关注的板块。这里的边际卖家是杠杆投资者，而非自住业主，而杠杆投资者会被迫了结——一个看似均衡的公寓

SNLR（32.3%）仍会产生降价，因为持有者必须成交。公寓的疲弱是贯穿本刊另外三节的主线：租赁层（§4）、结构性的预售/期房供给压力（§7）、以及 Equifax 逾期流量（§0）。

值得标注的核心倒置。

在416内部，井然的阶梯被打破：多伦多市联排下跌10.1%——比416公寓（-8.8%）更狠，远甚于416独立屋（-5.6%）。市区联排处在一个尴尬的接缝：定价接近入门级独立屋，却背负公寓式的管理费、且许多项目中投资者持有比例高，又没有保护真正独立屋的地块价值。当这个接缝成为全市表现最差的单元格时，它说明这轮挤压集中在带杠杆、负担管理费、投资者占比偏高的产品上——无论它在物业形态光谱的哪一端——而不仅仅是“公寓”。独立屋的地块价值是避风港；一切靠近投资者融资的产品都暴露在外。

4. 租赁层

投资者需求决定 GTA 公寓的边际买盘，因此资本化率的解读对 §3 的公寓叙事至关重要。

指标	最新	同比	趋势
CMHC 多伦多都会区空置率 (2025年四季度)	3.0%	—	上升
平均要价租金, 1居 (Rentals.ca, 4月)	\$2,195	-6.3%	↓
平均要价租金, 2居 (Rentals.ca, 2月)	\$2,826	-8.4%	↓
隐含毛收益率, 基准1居公寓	4.73%	—	—

隐含收益率以多伦多市公寓基准价 (\$556,700) 配对1居要价租金——公寓租金对公寓价格的口径, 而非被稀释的全 GTA 聚合值。2居数字为 Rentals.ca 多伦多最近一次可核实的印数 (2月); 4月报告未公布可获取的多伦多2居数字。

资本化率等式的两端都在与公寓投资者作对: 租金正在绝对下跌 (4月多伦多以全国最大的1居跌幅领跌, 全类型要价租金在连续26个月同比下滑后创46个月新低), 而 CMHC 出租型公寓空置率已升至3.0%, 为2021年以来最高, 也是议价权向租客转移的水平。租金下跌叠加公寓 HPI 下跌, 是不利的象限: 资产更便宜了, 而它产生的收入也在缩水。名义4.73%的毛收益率看似尚可, 但在扣除融资成本 (5年期固定利率在高3%/低4%区间)、管理费与地税后——一套带杠杆的1居便是现金流为负。这套算术正是公寓板块不论央行把隔夜利率设在哪里都在下跌的原因, 并直接关联到 § 7 的预售供给压力。

5. 供给故事

供给侧是“愈合”叙事最有实据之处——也带一个真实的警告。活跃挂牌 (26,927) 同比降13%, 新增挂牌降近19%, 这是库存在连续两年无情累积后的首次真正回落。卖方在自律: 在各类型价格皆跌之下, 权益充裕的业主 (尤其独立屋) 选择不挂牌、而非迎合市场。

但其水平仍远超历史——库存仍高于2020-2025年5月均值约52%——所以这轮回落最好读作削去了一个极端的顶部, 而非回到紧俏状态。可售月数依然牢牢偏向买方。

TRREB

自己的措辞偏乐观, 一如各委员会惯常。委员会主席这样描述今春: “春季成交强于去年, 反映了更低的售价与借贷成本带来的可负担性改善。预计随着下半年推进, 成交将进一步改善。” 这与我们的同比读数吻合——也低估了周期位置的读数。委员会的市场分析评论对买方之手更为坦率: “过去一年库存水平趋于下行, 但买家仍拥有可观的议价能力。” 我们认同第二种措辞而非第一种: 定义这个市场的状况是议价能力, 而非成交复苏。

6. 区域计分卡

按 HPI 同比在各区域网格上的赢家与输家。(按我们方法论的数据说明: TRREB 近期的 Market Watch 发布省略了约一半的子市镇明细, 因此可靠的成交量/SNLR 拆分仅存在于区域层面。下方价格榜单可靠; 我们刻意不发布源数据已不再支持的子区流量数据。)

综合 HPI, 由优到劣 (同比):

排名	区域	综合同比
1	905 荷顿 Halton	-4.8%
2	416 多伦多市	-5.4%
3	905 达勒姆 Durham	-6.8%
4	905 皮尔 Peel	-7.6%
5	905 约克 York	-9.5%

区域格局 (regime) 的分化才是重点: 在我们的 GTA

分类上，416核心区与高收入的905荷顿是相对避风港，而905约克是明确的落后者——这个高价、对移民敏感、独立屋与公寓都密集的郊区，同时吸收了杠杆出清与需求收缩两方面的最大冲击。皮尔（含布兰普顿 Brampton 的汽车/物流暴露）与达勒姆（奥沙瓦 Oshawa 的汽车暴露）居中，两者都带有 § 7 讨论的 CUSMA-汽车风险。没有任何区域在上涨；这是一张“谁跌得最少”的榜单。

7. 结构性叠加强

月度数据捕捉不到的力量。两条继承的全国主线，一条安大略加权主线，以及本月触发的两个条件性子节。

按揭续约悬崖（全国，活跃）。2021年低息群体——2021年锁定低于2%、如今续约到3-4%的借款人——正在通过。其指纹直接体现在 § 0 的 Equifax 数据中：安大略按揭逾期同比+52%，而草原省份与魁北克在下降。这是 GTA 最具体的压力渠道，且是领先存量拖欠率的流量。

贸易/CUSMA + 汽车业（安大略加权）。加拿大于6月2日正式请求续签 CUSMA；到7月1日各方须通知是续签16年、转为年度审议、还是重新谈判，而美方已表态希望在汽车与乳制品上有所改动、而非干净续签。这对 GTA 的影响大于多数市场：安大略承载汽车制造基地（温莎 Windsor、奥沙瓦 Oshawa、布兰普顿 Brampton），故 CUSMA-汽车的结果会直接传导至 GTA 各区的就业与收入——不只是情绪。若7月1日结果转坏，请关注达勒姆（奥沙瓦）与皮尔（布兰普顿）。

移民（GTA = 最大蓄水池）。2026-2028 移民水平计划将新增临时居民削减约43%、国际学生约50%。没有哪个区域比 GTA 的租赁与入门公寓市场吸收更多这部分需求收缩——它是 § 4 租赁疲软与 § 3 公寓疲弱之下的结构性逆风，独立于利率周期，且更难逆转。

7.x 预售/期房与转让（assignment）供给压力（多伦多特有）

这是 GTA 标志性的结构性风险，温哥华没有同等规模的对应物，且正在发生。本月数据中可见的拼图：公寓 HPI 是最弱板块（-9.1%），多伦多市公寓租金连续第26个月下滑，CMHC 空置率上升——这正是2021-2022年高位购入预售的投资者在2025-2026年以亏损交付的条件：常因评估价已跌破购入价而无法按揭，又因转让（assignment）市场实质冻结而无法脱手。结果是被迫交付，恰在需求变薄之时涌入二手与租赁的供给池。我们将其标注为一个活跃的框架、而非量化判断：交付潮与转让成交量序列尚未接入我们的数据管线，故本月我们不为这一供给压力给出数字——只将其点名作为416公寓板块未来2-4个季度的首要下行风险。

7.x 困境与法拍观察——已触发

我们的困境触发线（省级按揭逾期流量同比 $\geq +40\%$ ）已越线：Equifax 安大略按揭逾期余额同比+52%，为全国省级最高增幅，且 OSB 安大略消费者破产+14.7%、破产案增逾25%、3月为2010年以来最差。区域分化（安大略/卑诗上升，草原/魁北克下降）确认这是续约驱动、集中于杠杆群体，而非广泛冲击。其向价格的传导缓慢——逾期领先被迫出售以季度计、而非以周计——故它不改变今天的价格判断；但它抬高了2026年下半年非自愿供给的概率。我们将其列为观察清单（§ 10）的首要项。

8. 市场究竟在告诉我们什么？

每个信号按其对未来房价的推力评分，并标注滞后类别（领先 = 早于价格转向；同步 = 与市场同动；滞后 = 在变动后确认）。

信号	读数	方向（强度）	滞后类别
成交 vs 6年均值	-15.2%	看跌（中）	同步
活跃挂牌 vs 6年均值	+52.5%	看跌（强）	领先
新增挂牌同比	-18.9%	看涨（中）	领先
SNLR	35.7%，买方市场	看跌（中）	同步
公寓 HPI 同比	-9.1%	看跌（强）	同步
要价租金（公寓）	连续26个月下滑	看跌（中）	领先
安大略就业/失业率	+42k，失业率7.0%	看涨（弱）	领先
工资增速	+3.0%，放缓	看涨（弱）	领先
安大略按揭逾期	同比+52%	看跌（中）	领先（对供给，有滞后）

综合研判（对领先信号加权）。
领先列喜忧参半，但偏向看跌。两个真正看涨的领先项——新增挂牌下降与更稳的安大略就业——是真实的，也是成交同比改善的原因。但它们被领先的看跌项盖过：库存仍高于均值52%、公寓租金与价格双双下跌、以及一个指向未来非自愿供给的逾期流量。同步信号（成交低于均值、买方市场 SNLR、公寓价格下跌）确认市场仍在修正中。净结论：下跌速率在放缓，但领先指标尚不支持拐点。诚实的读法是，凭一个春季我们无法判断这是见底过程还是一次喘息；接下来两期数据将决定答案。

9. 仓位框架

为典型订阅者给出的具体立场——非个人建议。

对买家。

这是一个买家拥有真实议价权的市场，尤以公寓与市区联排板块为甚，那里杠杆卖家必须成交。耐心仍在被回报：价格在跌，领先指标尚未指向上行。最强的牌在416/905约克的公寓——§ 7的预售供给压力与§ 0的逾期流量都指向未来更多非自愿供给，没有理由抢跑。独立屋买家面对相反的状况：一个冻结、低换手的市场，最好的房源根本没挂出来，因此议价空间较窄、等待可能漫长。

对卖家。按市场定价，而非按2022年定价。数据明确显示买家握有主动权（SNLR

35.7%，库存高于均值52%）。有权益、无被迫搬迁压力的独立屋业主确有等待的选项——该板块是冻结、而非崩塌。公寓与投资者持有的卖家没有这份从容：必须成交的板块正是跌得最快的板块，而结构性供给压力不利于坐等更好的报价。

对投资者。

在当前价格与租金下，公寓资本化率的算术行不通（§ 4）：扣除融资与费用后，带杠杆的1居现金流为负，且租金与价格仍在下跌。我们不将§ 0的安大略逾期信号转化为前瞻择时判断——该信号尚未对 GTA 房价做过回测，我们的纪律将其留在观察清单、而非仓位中。可辩护的立场是：以今天的收益率看，公寓投资者板块不可投资，且带有可识别的下行催化剂；举证责任在复苏一方，而非在继续疲弱一方。

10. 下月观察重点

本期无成绩单——这是大多伦多首期，没有上一期§ 10可供评分。从6月数据那期起，本节将以为上月判断打分开篇。

看跌触发项（关注持续疲弱的确认）：

触发项	本月	若…则看跌
活跃挂牌 vs 6年均值	+52.5%	维持在+40%以上（供给过剩延续）
公寓 HPI 同比	-9.1%	跌幅扩大至-10%以下
安大略按揭逾期（二季度数据）	+52%	进一步上升 / 416被迫出售挂牌增加
CUSMA 7月1日结果	已请求续签	重谈 / 汽车豁免失败

看涨触发项（关注拐点证据）：

触发项	本月	若…则看涨
成交 vs 6年均值	-15.2%	在第二期数据中收窄至约-5%
央行6月10日议息	约97%维持不变	意外降息（融资缓解）
安大略就业	失业率7.0%，+42k	连续第二个月增长（确认反转）
新增挂牌同比	-18.9%	持续自律使 SNLR 收紧至40%附近

6月的决定性问题：春季成交改善是否延续，还是只是对更低价格的一次性可负担性反应？单个强劲月份值得关注；两个就开始有意义了。

关键指标汇总

指标	2026年5月	同比	vs 6年均值
综合基准价	\$946,500	-6.7%	—
独立屋基准价	\$1,239,300	-6.6%	—
联排基准价	\$687,300	-8.5%	—
公寓基准价	\$539,400	-9.1%	—
成交量	6,583	+5.4%	-15.2%
新增挂牌	17,698	-18.9%	+6.2%
活跃挂牌	26,927	-13.0%	+52.5%
SNLR	35.7%	+0.8 pt	—
416 综合	\$938,000	-5.4%	—
905 约克综合	\$1,105,300	-9.5%	—
公寓1居要价租金	\$2,195	-6.3%	—
隐含1居毛收益率	4.73%	—	—
央行隔夜利率	2.25%	—	—
安大略失业率	7.0%	—	—

数据：77期 TRREB Market Watch 与 HPI 月报（2020年1月-2026年5月）。本简报为基于委员会数据与分析师判断的分析性评论，并非投资建议。所有前瞻性表述均带有重大不确定性。