

大温哥华楼市月报：2026年7月

月度研究报告 | 2026年8月5日

一段话读懂本月

6月留下的悬念，7月给出了答案：反弹未能延续。那一轮全线回暖——本轮周期首次有分量的销量同比增长——仅维持了一个月。7月成交2,061套，同比（YoY）跌9.8%，环比（MoM）跌13.8%，公寓一项就暴跌18%，把6月的涨幅悉数吐回。价格端的信号更为严峻：跌势不止于延续，而在加速。四大类型基准价齐跌约一个百分点，综合房价指数（HPI）报\$1,088,800，环比下跌0.9%，创本轮周期新低——较2022年4月高点累计回撤20.8%，单月跌幅为1月以来之最。全局中唯一仍在原有轨道上的，是供给端：卖家继续撤退，新挂牌量不多不少正好落在十年同期均值上，库存过剩连续第四个月收窄，收至高出常态26.8%。宏观面则呈现两重图景——6月通胀回落至2.8%，9月降息重新进入讨论；而就在数据公布前三天，华盛顿宣布对加拿大汽车、乳制品和酒类加征50%关税，8月19日生效。上月本刊写道：单月的强势，不足以构成底部。7月为这句话提供了注脚。

宏观与房贷仪表盘

这一层决定购房资格与投资回报的资金成本。本月需要多着笔墨：通胀回落、增长超预期，债券收益率却反向走高——此外还有一项已签署、未生效的关税悬而未决。

加拿大央行 / 加拿大政府——利率全景，截至2026年8月5日

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	2.50%	2.50%	3.50%
5年期加拿大国债（GoC）收益率	3.19%	2.99%	3.24%
最优惠利率	4.45%	4.45%	4.45%
最优5年固定房贷（有保险，约）	~4.04%	~4.09%	~4.14%
OSFI压力测试合格利率	~6.04%	~6.1%	~6.1%

- 6月CPI（消费者价格指数）同比回落至2.8%，前值3.2%；单月环比下跌0.4%，创2024年12月以来最大跌幅。央行盯的核心通胀均值1.9%，本轮周期首次跌破2%。但结构需要看清：降幅主要来自油价基数效应——剔除汽油，CPI持平于2.2%。即便如此，上期“通胀高企之下难言降息”的判断已不再适用。9月2日降息的门槛确实降低了，但并未消失——下文的关税一项，正在反向抬高这道门槛。
- 央行7月15日第六次按兵不动，但措辞明显转缓。措辞落在“当前政策利率仍然合适”，而且本轮周期头一回说出房地产市场“看起来正在企稳”。这一判断的成色，7月的大温数据即是检验。
- 5月GDP环比增长0.3%，连续第二个月为正，好于初值；预估二季度环比+0.8%（年化约3.2%——注意区分年化数字与季度数字，媒体报道时常混用）。一季度“技术性衰退”之说维持出局。但在定性为复苏之前，需先拆解构成：统计局在发布稿中已经言明，这份强势的一次性成分不低——联邦公共行政的增长来自2026年人口普查的临时招聘；油气高产是因为春季检修推迟了（等于向下半年预支产量）；服务业中增幅最大的一项，正是地产经纪与代理，+5.1%，2024年10月以来最大单月涨幅，靠的是安省和BC省的二手房成交。这一条本刊必须指出：房价下行之际，经纪佣金的流水却被国民账户计为经济增长。另有一层：这是生产法口径，

官方支出法的二季度数据要到8月28日才发布——两套口径未必一致。在此之前，+0.8%只宜视为初步估计。

- 5年期国债收益率单月上行约20个基点，至3.19%。这是本月宏观面中最值得警惕的变量：固定房贷利率以它为基准定价。政策利率的叙事在转向宽松，市场利率却在朝不利于借款人的方向移动。最优有保险5年固定约4.04%，略好于6月，但在收益率走高的背景下，进一步下行的空间有限。
- 7月20日，美国援引《1930年关税法》第338条，对加拿大乳制品、酒类和汽车加征50%关税——8月19日生效，叠加在现有关税之上，且CUSMA（加美墨协定）原产地资格亦不豁免。详情见§7；在仪表盘层面只需一句：关税向物价的传导，恰是CPI利好的对冲项。9月2日的央行决议，首次成为真正意义上的双向决议。

破产与房贷压力——2026年一季度数据（与前两期相同；二季度数据约8月底见）

指标	最新	同比	备注
OSB全国消费者破产申请	37,121	+8.5%	季度绝对量创2009年以来新高；人均已回到2019年水平
OSB BC省消费者破产申请	4,234	+16.2%	全国省级同比增幅第一
Equifax BC省房贷拖欠余额	—	+36.0%	流量指标，领先CMHC存量拖欠率约两个季度
Equifax房主破产量，环比	—	+11.0%	九成以上选择债务重组而非破产

既有框架依然适用：人均破产率回到2019年——但2019年随后有疫情大放水兜底，如今是后干预时代，没有第二张安全网。同样的水位，成色完全不同。区域分化仍是最干净的诊断：安省房贷拖欠余额+52%、BC省+36%，草原省份和魁北克反而在下降——这是2021年低息批次续贷压力的典型指纹，不是全国性信贷危机。时点上也要摆正：OSB破产申请是压力链条上深度滞后的一环（借款人要先刷空信用卡、耗尽积蓄，拖上几个季度才走到申请这步——它只确认格局，从不预告格局）；Equifax的拖欠流量靠前一些，但同样落后于房价本身。所以这些数字只出现在本节和§10的观察清单里，不进§9的操作框架——能给它定权重的回溯还没跑。二季度数据8月底落地，届时对照+40%的警戒线打分。

1. 月度仪表盘

先看周期坐标，再看月度涨跌。7月这张表的主线：需求回吐了6月修复的一半，供给端的正常化则走完了全程。

周期坐标：对照十年7月季节性均值（采用协会官方口径）

指标	2026年7月	十年7月均值	偏离
成交	2,061	2,532	-18.6%
新挂牌	4,991	4,992	0.0%
活跃挂牌	16,476	12,992	+26.8%

三行里两行在延续既有轨道。新挂牌落在十年均值上，误差一套——春季启动的供给正常化，就此收官。活跃挂牌连续第四个月改善（4月+37.9% → +34.6% → +30.2% → +26.8%）。变盘的是成交那一行：6月刚把需求缺口从-26.6%砍到-12.4%，7月又回吐到-18.6%。需求萧条曾一度松动，随后再度回落。

核心读数

指标	2026年7月	环比	同比
综合HPI	\$1,088,800	-0.9%	-6.2%
独立屋HPI	\$1,822,900	-1.1%	-7.0%
联排HPI	\$1,030,400	-1.5%	-6.0%
公寓HPI	\$688,000	-1.0%	-7.5%
成交	2,061	-13.8%	-9.8%
新挂牌	4,991	-15.9%	-11.5%
活跃挂牌	16,476	-3.2%	-4.0%
整体SAR	13.0%	—	均衡区间下沿

每一个价格读数都比6月难看，而且不是一星半点：综合指数-0.9%，是6月-0.15%的六倍；\$1,088,800击穿了4月\$1,098,000的前低，本轮周期的低点就此下移。SAR（销售/活跃挂牌比——成交占在售房源的比例，历史经验：低于12%房价承压，高于20%房价走强）从14.6%滑到13.0%，重新贴近均衡区间的下缘。

2. 低陆平原跨协会对照

低陆平原（Lower

Mainland）：BC省西南部，涵盖大温哥华地产经纪协会（GVR）和菲沙河谷地产协会（FVREB）两个辖区——CMHC、BCREA和道明经济部把它当作一个整体市场。本节中FVREB是参照系，不与GVR平权：它的数据历史更短，分类型样本更小。

6月的跨协会剧情是分道扬镳——大温回暖，河谷继续放血。7月剧情合流了，而且是朝着当时更悲观的那个剧本走：不是河谷追上来，是大温跌回去。

信号	GVR	FVREB
成交，同比	-9.8%	-8.5%
成交，环比	-13.8%	-5.1%
新挂牌，同比	-11.5%	-17.9%
整体SAR	13.0%（均衡下沿）	10.8%（买方市场）
综合HPI，环比	-0.9%	-0.8%
综合HPI，同比	-6.2%	-7.0%
活跃挂牌 vs 十年均值	+26.8%	+32%

两个协会本月交出了几乎相同的成绩单：基准价一个跌0.9%、一个跌0.8%，成交同比一个-10%、一个-9%，卖家在边界两侧同步收手（河谷新挂牌同比-18%，收得更狠）。上月我们说过：如果6月大温那波是区域性反转的开头，弹性更大的河谷理应跟进——它没有。如今答案揭晓：河谷并非滞后，而是更早反映了区域需求的真实水平。

河谷官员的表态和数据对得上。协会主席Ishaq

Ismail："菲沙河谷市场的购房紧迫感缺席已久……买家心里有数，不用抢。"（"Buyer urgency has been notably absent from the Fraser Valley market for some time now... buyers know they don't have to rush."）临时CEO Anthony Boone则给出硬币的另一面："菲沙河谷始终是低陆平原可负担性改善最亮眼的板块之一……合格的买家正在获

得几年前难以想象的入市机会。" ("the Fraser Valley has remained one of the Lower Mainland's brightest spots for improving affordability... qualified buyers are finding opportunities that simply weren't available a few years ago.") 两句都对，但都不等于底。河谷各类型跌得比大温深——独立屋环比-1.1%、同比-8.3%；联排-0.9%、-7.1%；公寓-1.4%、-9.1%。去化速度：独立屋和联排平均40天成交，公寓46天。

3. 本月主题：假突破

6月抛出的问题很干净：那波需求，是行情的起点，还是昙花一现？7月按类型逐一开牌，没留悬念。

公寓是震中。成交952套，同比-17.8%，和6月的+6.1%来了个急转弯。SAR从15.5%落到14.0%，基准价环比跌1.0%至\$688,000，同比-7.5%，四个类型里跌得最深。这正是我们反复点名"结构性没有接盘"的板块：投资客缺席（\$4会算这笔账），价格地板全靠自住需求一根柱子撑着。7月这根支柱经受了实测——自住买家一旦收缩，价格应声回落。下面没有第二层缓冲，和薄底判断分毫不差。

独立屋的故事更微妙，而且破了一个惯例。成交639套（同比-3.2%，各类型里最抗跌），SAR从12.0%降到10.5%，重新跌破协会那条12%的警戒线。本轮下行的大部分时间里，独立屋SAR低意味着"冻住"而不是"下跌"——手里有大把净值的业主宁可撤牌也不降价，于是成交清淡而价格坚挺。本月情形不同：独立屋基准价跌了1.1%，年内最大单月跌幅。怎么解读？撤牌潮过后还留在场内的，是非卖不可的人，而他们开始以降价换取成交。撤牌能护住指数，前提是边际卖家可卖可不卖；7月的信号是，这一前提已不复存在。

联排悄无声息地跌得最狠。环比-1.5%，三个类型垫底——偏偏它的SAR还是最高的（15.8%）。上个月我们刚提醒过，协会的SAR经验法则拆到类型层面会失灵；7月立刻送来第二个例证：成交流最均衡的板块，重定价最猛。结论依旧：机制重于经验法则：联排是换房链条的中间一环，独立屋和公寓两头同时松动，中间这座桥自然没了锚。

协会怎么说，我们哪里不认同。GVR首席经济学家Andrew

Lis给7月的定性是"进一步，退一步……6月和7月正是这个模式的标本" ("one step forward, one step back... the June and July data are a prime example of this

pattern")；谈到价格，他表示"数据里还看不到方向明确的显著价格压力，7月价格跌了大约一个百分点" ("price pressures of significance in either direction aren't showing up in the data quite yet, with prices down roughly one per cent in

July.")。活动层面我们没有异议——他6月那句"需求能否持续还有待观察"如今看来相当克制，该记一功。但在价格层面，本刊必须直言分歧：单月一个百分点，就是显著。折成年率是11%的跌速；综合指数创了周期新低；四个类型无一幸免。一个横盘整理的市场，不会出现六个月来最陡的单月跌幅。"没有显著价格压力"这句话，放在3月到6月说得过去，放在7月不成立。

照例补一条构成效应的提醒：公寓占成交的比重从一年前的50.9%降到46.6%，4.3个百分点的结构性偏移倒向高价类型——协会公布的中位价、均价会被这个算术机械抬高，跟房子本身值多少钱没关系。上表的分类型HPI是控制了构成的，结论一致：下跌。若某份7月"平均房价"数据显得坚挺，那是统计口径使然，而非行情。

4. 租赁层

公寓的转售需求，结构上系在边际投资客身上——公寓占每月成交的一半——所以这一节要贴着\$3的公寓崩盘读，拆开就失真了。

指标	最新	同比	备注
CMHC空置率（2025年四季度）	3.7%	—	1988年以来最高；租客市场

指标	最新	同比	备注
一居室平均要价租金（Rentals.ca，6月数据）	\$2,392	-5.4%	连续第二个月环比上涨
两居室平均要价租金（4月数据，沿用）	\$3,070	-8.5%	等新数据
基准一居室公寓隐含毛收益率	4.17%	—	按\$688,000公寓HPI计算

租金的底，正在不声不响地成形。一居室要价连涨两个月（4月\$2,330 → 5月\$2,385 → 6月\$2,392），同比跌幅连续三期收窄（-9.0% → -6.3% → -5.4%）。同比为负的纪录延长到28个月，还在刷新——但二阶导数转正已经整整一个季度。空置率3.7%仍是37年高位，所以这是租客市场里的企稳，不是房东翻身。

投资这笔账，本轮下行期第一次朝有利的方向动了，而且是分子分母一起动：租金涨、公寓价格单月又跌1.0%，隐含毛收益率抬到4.17%；最优有保险5年固定利率回落到约4.04%。利差约+13个基点——6月才+3个——是本轮周期最宽的一次。距离真实资金进场仍有相当距离：扣除物业费、地税、保险与空置成本后，加杠杆仍是负现金流；且全国仅33%的受访者预期房价上涨（Nanos数据），这样的情绪基础不足以支撑负现金流持有。但方向感值得记下：公寓价格以年化7.5%的速度往下走，租金却已走平转涨。两条线只要不拐弯，利差每个月都在变宽——而在它的前方某处，就是投资客回场的水位线。\$3那场公寓重定价，本质上就是市场在试探这一水位。

5. 供给这条线

6月延续到7月、唯一没变卦的趋势：卖家继续离场。新挂牌4,991套，同比-11.5%，环比-15.9%，正好压在十年同期均值上（4,992套）。收缩由公寓打头；Lis的原话："7月新挂牌也降了11%，主要是公寓挂牌跌了近17%……卖家入市放缓我们已经提示几个月了，现在开始体现为整体库存的逐步回落。"（"New listings were also down 11 percent in July, largely due to a nearly 17 per cent drop in apartment listings... We've been pointing to the slowdown in sellers coming to market for several months, and it's beginning to translate into a gradual decline in the overall inventory level."）

回落是实打实的：活跃挂牌降到16,476套（同比-4.0%），相对十年均值的过剩连续第四个月收窄，至+26.8%。这条轨迹——+37.9%、+34.6%、+30.2%、+26.8%——是整个数据集中最有韧性的一条改善曲线；两期前我们画下的+25%观察线，按这个速度下个月就到跟前。

但有两点保留，使这条线索不足以支撑整份报告的基调。第一，7月恰好演示了"供给纪律"作为价格支撑的天花板：需求掉得比供给快，库存明明在缩，SAR反而从14.6%掉到13.0%。撤牌能够收窄过剩，却无法创造买家。第二，挂牌收缩由公寓主导，和公寓主导的成交崩塌正好互为镜像——这个板块在买卖两端同时萎缩。这不是市场出清的形态，而是一个板块转入休眠的形态。账面上的过剩在改善；账本底下的市场在变薄。

6. 区域记分卡

只看大温子区域（河谷见§2）。7月这张地图是今年最扁平、下行也最为一致的一张：19个子区域，16个环比下跌，6月"核心区坚挺、外圈失血"的格局未能延续。

最抗跌（综合指数环比）

区域	环比	同比	一句话
阳光海岸	+1.4%	-2.5%	小市场，波动大
匹特草原	+0.7%	-5.5%	小市场，外圈
宝云岛	+0.3%	+1.3%	小市场；全场唯一同比为正
满地宝	0.0%	-4.3%	持平
枫树岭	-0.2%	-6.4%	外圈通勤带

最疲软（综合指数环比）

区域	环比	同比	一句话
楚华森	-3.3%	-4.4%	小市场，大概率单月噪音
惠斯勒	-2.3%	-6.0%	度假盘；闲钱在撤
高贵林港	-2.2%	-6.9%	三联市高杠杆带
斯阔米什	-2.2%	-5.1%	通勤+度假混合
温哥华东区	-1.2%	-6.4%	值得多看一眼——见下文
西温哥华	-1.2%	-8.7%	豪宅区；长周期回撤最深

真正该停下来看的是温哥华东区的-1.2%（还有西区的-1.1%）。6月这两块核心区还站在软分化里坚挺的一边，撑着“复苏从供给最紧的核心起步”的叙事。7月，核心和外圈一起跌，跌速几乎一样。本月没有任何板块在走独立行情——下跌在地理上是均匀的，而均匀本身就是信息：这是需求整体下了一个台阶，不是资金在板块间搬家。那几个飘红的（阳光海岸、匹特草原、宝云岛）全部是小市场，单月读数的参考意义有限。

峰值回撤排行（综合指数，对照各区域历史高点）

回撤最深	幅度	回撤最浅	幅度
本拿比北	-30.7%	斯阔米什	-10.9%
枫树岭	-29.9%	北温哥华	-11.4%
高贵林	-26.3%	拉德纳	-13.9%
高贵林港	-25.3%	新西敏	-15.7%
匹特草原	-24.9%	宝云岛	-16.5%

榜单的形状没变，讲的还是那个结构性故事：伤得最重的，集中在本拿比/三联市和外圈通勤带——沿轨道交通布局、投资客扎堆、2021年批次杠杆最重的那一片；北岸和市中心核心区回撤最浅。本月同比跌幅最深的也是同一片：本拿比东-10.8%、本拿比南-9.5%、新西敏-9.3%。大温综合指数相对2022年4月高点的回撤，现在是-20.8%。

（度假/豪宅组合子章节本月不触发：组合环比中位数-1.2%，在±2%阈值以内，五个成员中同向变动≥1%的只有三个。惠斯勒和斯阔米什跌进全场前列，与“闲钱谨慎”的判断一致——但整个组合是随大流，不是领跌。）

7. 结构性变量

月度协会数据照不到的那几股力量。这个月，其中一股猛然升级。

贸易——关税从传闻变成了日期和清单。7月20日，美国动用《1930年关税法》第338条（现代首次），对加拿大乳制品、酒类和汽车加征50%关税，外带一长串杂项（官方说法："从葡萄酒到冰球杆到水泥"）。8月19日生效，叠加于现有关税之上；最要命的一条细节：CUSMA原产地资格不豁免。此事叠加在7月1日流产的协定审议之上（美国拒绝自动续期，协定本身在年度审议机制下走到2036年）。总理卡尼表态加拿大"准备在未来几周加紧磋商" ("ready to intensify those discussions in the coming weeks")，因此8月19日生效前达成缓和仍有可能。对大温来说，传导路径不是直接的贸易敞口——BC省没有整车厂，乳制品和酒类在本省出口里无足轻重。真正的两条线是：信心（2026年4月那个信心低谷就是关税砸出来的；眼下Nanos的回升还没消化这条新闻，当前读数请按"冲击前"理解）和央行路径（关税推高商品价格，正好顶住6月CPI带来的降息理由——9月2日之所以成为双向决议，症结正在于此）。6月刊对"贸易冲击 → 央行降息 → 楼市反弹"这条链条的警告原样有效：为衰退兜底的降息，历史上从没在短期内托住过大温房价。

续贷悬崖——融资面同月既报喜又报忧。喜的一面：6月CPI 2.8%、核心1.9%，一个月前还焊死的降息通道重新开了条缝。忧的一面：5年期国债收益率反弹约20个基点到3.19%——而固定续贷利率跟的是它，2021年批次的续贷人绝大多数就在几个固定期限里做选择。对续贷潮的净结论：缓解并未到来。领先的压力表——Equifax BC省房贷拖欠余额，同比+36%，安省/BC省集中的续贷指纹——仍在+40%警戒线之下，二季度读数几周内揭晓。未来一个月的压力研判，就看这一个数。

移民。7月24日IRCC收紧学签资金审查——既定收缩路线上的又一格（2026年签发目标40.8万，较2024年-16%）。传导逻辑没变：先打租赁需求（§ 4那个37年最高空置率就是它的作品），再以长时滞拖累购房需求。

原住民所有权（BC省特有）。7月没有新裁决；Cowichan案对列治文地块的悬置、权利主张区内银行放贷的谨慎，原样都在。下一个二元节点仍是Montrose重审动议。

8. 市场到底在说什么？

每个信号只回答一个问题：它把未来的房价往上推（看涨）、往下压（看跌），还是不置可否（中性）？时序标签：领先=先于价格拐弯；同步=与市场同步，描述现在；滞后=事后盖章。表中"vs十年"指十年季节性均值（一个水位），不是常规月度波动。

信号	方向（强度）	时序	读数
新挂牌	看涨（中）	领先	同比-11.5%；正好落在十年均值——供给正常化收官
活跃挂牌	看跌（趋缓）	领先	vs十年+26.8%；连续四个月收窄
要价租金	看涨（弱）	领先	连涨两个月；同比-5.4%，跌幅收窄中
CPI / 央行路径	中性偏涨	领先	总体2.8%、核心1.9%——降息门槛下移；关税对冲
5年国债收益率	看跌（弱）	领先	3.19%，单月+20个基点——固定利率降不动
美国关税（8月19日）	看跌（中）	领先	信心+央行路径双通道；当前是冲击前读数

信号	方向（强度）	时序	读数
消费者信心	中性	领先	Nanos 52.55, 2月以来最高；但仅33%预期房价上涨
成交动能	看跌（中）	同步	同比-9.8%——6月涨幅全数回吐
成交 vs 十年均值	看跌（中）	同步	-18.6%，吐回6月正常化的一半
分类型HPI	看跌（中）	同步	四类型齐跌约1%；周期新低；1月以来最陡
SAR	中性偏跌	同步	13.0%，自14.6%——均衡区间下沿
GDP（二季度预估）	中性	滞后	季度+0.8%——一次性成分偏重、生产法口径；8月28日前视为初步估计
Equifax BC省拖欠	看跌（弱）	压力期滞后	同比+36%；未破+40%线；二季度在即

加权综合，领先信号说了算。领先这一列较6月变化不大——供给端继续向好（挂牌回归均值、过剩收窄、租金筑底），融资端政策面小幅改善（CPI）但市场利率面转差（国债收益率），再添一个新的空头（关税）。真正翻天覆地的是同步这一列：从看涨整体翻成看跌——需求逆转，价格加速创出新低。这意味着，市场的前瞻结构比这个月的体感要好：价格企稳需要的前置条件（供给正常化、租金底、资金变便宜）仍在逐项集齐。但7月给出了一个教训：把"条件凑齐"解读为"拐点已至"，是时序上的错误。投资客结构性缺席、信心停在冲击前读数——这个市场的需求没有备用引擎，自住买家一松手，价格直接砸穿。领先信号显示，条件仍在改善。同步信号显示，尚无人据此行动。

9. 操作框架

不构成个人建议——写给典型订阅者的参考框架。领先信号维持中性偏建设性，同步数据大幅走差；我们回到耐心立场，而且比上月更笃定，因为7月刚刚重新标定了"不耐心"的代价。

买家。6月一度提示议价优势在边际流失；7月将其如数归还，且遍及全域。周期新低的基准价、13%的SAR、宁可撤牌不肯竞价的卖家，外加——与6月不同——连核心区也在跌（温东、温西这个月和外圈一起下行）。谈判的算术不复杂：对手更少了（成交较均值-18.6%），标的价格正以六个月来最快的速度下行。数据中找不到任何一处需要抢购的信号。真正要盯的变量在融资端：9月2日是本轮周期第一次真实的降息可能。不宜将购房决定寄托于此——关税传导完全可能让央行继续按兵——但如果真降了，它落地时价格正趴在周期低点，这比日后追一轮降息行情，是好得多的入场姿势。

卖家。7月的数据并不留情面：6月冒头的买家没有留下，仍在场内的卖家在降价——独立屋基准价那-1.1%，正是"可卖可不卖的卖家已经离场"在指数上的显影。不是非卖不可，撤牌依旧是理性选择——这个选择的集体版本，正是库存收缩的来源。非卖不可，那你的可比价不是6月的需求头条，是7月的周期低点基准价；挂在它上面，等于以每月一个点的速度追着市场往下走。上月"西区/核心区手里是一年来最好的牌"那句话，本月暂停引用：7月核心区跟着大盘一起跌了。

投资者。公寓板块刚刚现场演示了我们反复提示的薄底风险——销量同比-18%，当月即转化为-1%的价格跌幅，没有任何投资性买盘承接。但\$4里也藏着本轮周期第一个真正值得记录的变化：毛收益率对固定利率的利差转

正（约4.17%对约4.04%），且分子与分母在同向改善。这不是买入信号——扣完成本照样负现金流，情绪底（33%的人看涨房价）也不存在——但它把公寓从"结构性不可投"挪到了"朝着可投重定价"的轨道上。要盯的是利差的走向，不是它的绝对值。Equifax的续贷压力数据在回测跑完之前只作观察，不进决策。

10. 下月观察清单

成绩单——先给上月的清单打分

6月刊设定了八个7月触发器。对照实际值逐项核对：

6月的触发器	7月实际	裁定
成交：连续第二个月全面同比增长（涨）vs 转负（跌）	同比-9.8%——全数回吐	看跌
分类型HPI：任一类型持平或转正（涨）vs 连续第四个月全负（跌）	四类型全负、各约-1%，且在加速	看跌
活跃挂牌 十年：低于+25%（涨）vs 高于+34%（跌）	+26.8%——连续第四个月改善，逼近看涨线	中性
央行7月15日：转鸽（涨）vs 鹰派按兵（跌）	按兵；口风转软，点名"房市企稳"	中性（偏鸽）
6月CPI：向2.5%回落（涨）vs 扩散至核心（跌）	2.8%（前值3.2%）；核心1.9%—— 降温且未扩散	看涨
6月就业报告（LFS）：失业率≤6.6%（涨）vs 逼近7%（跌）	6.5%，降0.1个百分点	看涨
CUSMA 7月20日当周：行业关税松动（涨） vs 固化（跌）	50%关税直接落地——比看跌情形更糟	看跌
Equifax BC省拖欠，二季度：<+30%（涨） vs 破+40%（跌）	数据8月下旬才出	未测（顺延）

计分：三跌、两涨、两平、一未测。与上月相比，结构发生了完整的倒置——而倒置本身就是发现：6月，看跌的全在价格与政策端，需求端看涨；7月，需求自己翻成了看跌，宏观（通胀、就业）反倒转涨。市场内部信号和宏观外部信号互换了座位——这正是§8要用"领先/同步"框架来拆解的原因。

给6月刊的论点打分。6月刊的原话：那波需求"是值得尊重的真实信号，但不是底部"，并把检验标准写得明明白白——见底需要销量强势和挂牌收缩两者同时延续。答案现已揭晓：挂牌收缩延续了（还顺手走完了正常化），销量强势没有——"不是底"判对了。对面也该记分：协会6月那句"需求能否持续累积还有待观察"，同样预警了这个风险。6月刊真正误判的，是§9中"买家优势正在边际流失"的倾斜：优势并未流失，7月将其如数归还。"法院批准出售"（Subject to Court

Approval）困境跟踪器推进到累积中（2/3）——8月扫描录得全大温34条含法院字样的挂牌（7月22条），温哥华东区9条居首，五个子区域环比上升。原始增幅有一部分来自扫描样本本身变大（在售10,485条，7月为8,327条），所以暂不做任何信号解读；"连续两月上升"规则的首次正式裁定，等9月扫描落地。

本月观察清单（8月）

观察项	看涨触发	看跌触发
7月就业报告（8月7日）	失业率守住 $\leq 6.5\%$	升向 $6.8\%+$ ；制造业失血扩散
关税（8月19日生效）	生效前谈出折中	按原案落地；报复循环开启
7月CPI（8月19日）	总体 $\leq 2.8\%$ 且核心 $\leq 2\%$	关税传导在商品价格中现形
Nanos八月周度	关税消息下守住 ≥ 52	预期分项跌破48
成交动能（8月）	回到季节性均值附近（ -10% 以内）	连续第二个月两位数同比下滑
分类型HPI（8月）	跌速从7月的约 -1% 放缓	连续第五个月全负且跌速 $\geq 1\%$
活跃挂牌 vs 十年均值	跌破 $+25\%$ ——过剩观察线	重新走阔到 $+30\%$ 以上
要价租金（7月数据）	连续第三个月环比上涨	环比转跌；同比重新走阔过 -6%
Equifax BC省拖欠（二季度，8月下旬）	降到 $+30\%$ 以下	破 $+40\%$ → 危机观察启动
支出法二季度GDP（8月28日）	确认 $+0.8\%$ 预估	明显低于预估 → 二季度强势是普查/检修错位造的
央行9月2日（提前定位）	市场按降温CPI计入降息	关税传导关死降息窗口

核心指标速览

	2026年7月	环比	同比	vs 十年
综合HPI	\$1,088,800	-0.9%	-6.2%	周期新低
独立屋HPI	\$1,822,900	-1.1%	-7.0%	—
联排HPI	\$1,030,400	-1.5%	-6.0%	—
公寓HPI	\$688,000	-1.0%	-7.5%	—
成交	2,061	-13.8%	-9.8%	-18.6%
新挂牌	4,991	-15.9%	-11.5%	0.0%
活跃挂牌	16,476	-3.2%	-4.0%	+26.8%
整体SAR	13.0%	—	—	均衡下沿
央行隔夜利率	2.25%	—	—	六连停
最优5年固定（有保险）	~4.04%	—	—	—
一居室要价租金	\$2,392	+0.3%	-5.4%	—

数据：163期GVR月度统计包（2013年1月 - 2026年7月） +

FVREB跨协会参照。本报告为基于协会数据与分析师判断的分析性评论，不构成投资建议。所有前瞻性表述均伴随重大不确定性。