

# 强大于市

## 房地产行业第 15 周周报 (2025 年 4 月 5 日-2025 年 4 月 11 日)

本周新房二手房成交同比增速转负，财政部 住建部宣布 2025 年继续推进城市更新行动

新房成交面积环比跌幅扩大，同比由正转负。二手房成交面积环比由负转正；但同比由正转负。新房库存面积同环比均下降；去化周期同环比均下降。

### 核心观点

- **新房成交面积环比跌幅扩大；同比由正转负。**40个城市新房成交面积为192.0万平，环比下降30.8%，同比下降14.8%，同比由正转负，同比增速较上周下降了37.0个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-35.8%、-22.0%、-40.5%，同比增速分别为-9.5%、-17.0%、-15.8%。其中一、二、三四线城市同比增速较上周分别下降了19.0、34.6、68.6个百分点。
- **二手房成交面积环比由负转正；同比由正转负。**18个城市成交面积为202.2万平，环比上升19.0%，同比下降15.3%，同比增速较上周下降了48.5个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-4.2%、27.3%、31.3%，同比增速分别为11.3%、-32.9%、-14.7%。其中，一线城市同比涨幅较上周下降了80.8个百分点，二线城市同比跌幅较上周扩大了26.1个百分点，三四线城市同比增速较上周下降了53.3个百分点。
- **新房库存面积同环比均下降；去化周期同环比均下降。**12个城市新房库存面积为8728万平，环比增速为-0.2%，同比增速为-16.9%；去化周期为13.8个月，环比下降0.3个月，同比下降10.6个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为15.5、10.3、43.0个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.04、0.5、0.3个月，同比分别下降9.4、10.9、32.4个月。
- **土地市场环比量价齐跌，同比量价齐涨，溢价率同环比均下跌。**百城成交土地规划建面为1593.3万平，环比下降13.1%，同比上升135.0%；成交土地总价为358.3亿元，环比下降54.8%，同比上升497.7%；楼面均价为2249元/平，环比下降48.0%，同比上升154.4%；土地溢价率为2.7%，环比下降0.4个百分点，同比下降8.6个百分点。
- **房企国内债券发行量同环比均上升。**房地产行业国内债券总发行量为199.4亿元，环比上升207.7%，同比上升30.9%（前值：-15.2%）。总偿还量为122.5亿元，环比上升39.6%，同比下降39.3%（前值：15.3%）；净融资额为76.9亿元。
- **板块收益有所上升。**房地产行业绝对收益为-1.5%，较上周上升0.6pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为1.4%，较上周上升0.9pct。房地产板块PE为21.66X，较上周下降0.15X。

### 政策

- 4月8日，财政部、住建部联合发布《关于开展2025年度中央财政支持实施城市更新行动的通知》，宣布2025年继续推进城市更新行动，按区域差异化补助，重点补齐基础设施短板，加强消费型基础设施建设，促进城市基础设施建设由“有没有”向“好不好”转变。此次中央财政支持力度较大，其中：东部地区每个城市补助总额不超过8亿元，中部地区每个城市补助总额不超过10亿元，西部地区每个城市补助总额不超过12亿元，直辖市每个城市补助总额不超过12亿元。资金根据工作推进情况分年拨付到位。
- 本周地方层面，广州政府发布《广州市进一步促进企业投资发展的若干措施》，根据新政，广州市将根据土地成熟度及企业预期，合理推荐项目用地，原则上不向企业供应摘地后3个月内不具备动工条件的用地。以上措施的实施，有助于缩短开发商从拿地到开工的时间进度，加快项目落地速度，提高土地使用效率。济南市政府印发《济南市保障性住房配售和封闭管理办法》；青岛进一步畅通住房保障体系内部转换渠道，允许符合条件的公租房、保障性租赁住房群体申购配售型保障房；贵阳宣布《贵阳市住房租赁管理条例》将于8月1日施行，通过明确标准和要求，增强市场透明度，促进住房租赁市场健康有序发展；海南上调公积金贷款额度。
- 我们认为，4月20日调降5年期LPR的概率较高，一方面是应对“中美关税摩擦”的措施之一；另一方面，地产基本面数据走弱，在其他政策落地缓慢的情况下，货币政策的宽松更为直接。同时，本月底政治局会议也将会是一个重要的时间点，地产及产业链都将会是这一轮提振内需的重要发力点，稳住地产市场将能给消费政策带来更多发力空间。

### 投资建议：

- 短期来看，从4月中旬开始建议重点关注地产板块行情。3月以来地产数据走弱，叠加中美关税摩擦的影响，将加速地产“止跌回稳”的相关措施推进，包括5年期LPR的下调、核心城市的限购限售政策松绑等等，都可能是调整方向。同时，本月底将召开政治局会议，前期也会有政策博弈带来的板块行情。我们认为，地产从标的来看，一方面，流动性安全、重仓高能级城市、产品力突出的房企或更具备α属性；另一方面，得益于化债、政策纾困、销售改善等多重逻辑下的困境反转的标的或具备更大的估值修复弹性。
- 现阶段我们建议关注四条主线：1) 基本面稳定、在一二线核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：绿城中国、滨江集团、华润置地、招商蛇口、越秀地产。2) 从2024年以来在销售和拿地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团、城投控股。3) 经营或策略上有增量或变化的房企：金地集团、龙湖集团、信达地产。4) 受益于二手房市场持续量价修复的房地产经纪公司：贝壳-W、我爱我家。

### 风险提示

- 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

### 相关研究报告

- 《70城房价环比跌幅持续收窄，一线新房房价止跌》(2024/12/17)
- 《“旧改为主、收储为辅”贯穿2025年地产行业主线》(2024/12/14)
- 《住房交易税收政策调整，体现政府让利意愿及稳定房地产市场的决心》(2024/11/14)
- 《房贷利率机制调整超预期，沪深广松绑行政政策；看好地产板块行情延续！》(2024/09/30)
- 《央行拟于近期降准并引导LPR及存量房贷利率下降；北京拟适时取消普宅与非普宅分类标准》(2024/09/27)
- 《政治局会议首提“促进房地产市场止跌回稳”，地产拐点已至》(2024/09/26)
- 《房地产行业2024年中期策略——下半年地产空间在哪？》(2024/07/30)
- 《这轮地产政策能刺激多少需求？》(2024/05/21)
- 《为什么是3000亿？》(2024/05/21)
- 《这次地产不一样？》(2024/05/13)
- 《房地产行业2024年度策略——行业寒冬尚在延续，房企能否行稳致远？》(2024/01/03)

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格  
房地产

证券分析师：夏亦丰  
(8621)20328348  
yifeng.xia@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐  
(8621)20328710  
jialu.xu@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

## 目录

1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪 .....	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪 .....	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪 .....	7
1.3 重点城市二手房成交情况跟踪 .....	8
2 百城土地市场跟踪 .....	10
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪 .....	10
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪 .....	12
3 本周行业政策梳理 .....	14
4 本周板块表现回顾 .....	16
5 本周重点公司公告 .....	18
6 本周房企债券发行情况 .....	20
7 投资建议 .....	22
8 风险提示 .....	23
9 附录 .....	24

## 图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 1.8 万套, 环比下降 24.1%, 同比下降 16.8%...6	6
图表 2. 新房成交面积为 192.0 万平方米, 环比下降 30.8%, 同比下降 14.8%.....6	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别.....6 为-31.0%、-14.1%、-32.2%.....6	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-35.8%、-22.0%、-40.5% .....6	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-18.5%、-16.7%、-14.9% .....6	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-9.5%、-17.0%、-15.8% .....6	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 141.7 万套, 环比增速为-0.2%, 同比增速为-16.1% .....7	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.2%、-0.2%、0.7% 7	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-14.8%、-24.3%、4.3% .....7	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 23.0、14.5、50.3 个月 .....7	7
图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为 3.5%、-2.1%、 -0.8%.....7	7
图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-18.8%、 -35.6%、-39.3% .....7	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 8728 万平方米, 环比增速为-0.2%, 同比增速 为-16.9%.....8	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-0.2%、-0.2%、0.7%8	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-16.7%、-20.7%、2.9% .....8	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 15.5、10.3、43.0 个月 .....8	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-0.3%、-5.0%、 -0.8%.....8	8
图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为-37.8%、 -51.6%、-43.0% .....8	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.2 万套, 环比上升 17.0%, 同比下降 2.1%9	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 202.2 万平方米, 环比上升 19.0%, 同比下降 15.3% .....9	9
图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-7.2%、24.8%、33.6% .....9	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-4.2%、27.3%、31.3% .....9	9
图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 7.4%、-6.3%、-10.9%	

.....	9
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 11.3%、-32.9%、-14.7% .....	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1593.3 万平方米, 环比下降 13.1%, 同比上升 135.0% .....	10
图表 26. 百城成交土地总价为 358.3 亿元, 环比下降 54.8%, 同比上升 497.7% .....	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 2249.0 元/平, 环比下降 48.0%, 同比上升 154.4% .....	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.7% .....	10
图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 102.4%、-9.0%、-35.2% .....	11
图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 8563.8%、454.5%、9.2% .....	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -70.0%、-56.1%、-21.9% .....	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 2813.9%、1147.5%、81.1% .....	11
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 -85.2%、-51.7%、20.5% .....	11
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -66.4%、125.0%、65.8% .....	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.5%、6.5%、0.6% .....	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 231.7 万平方米, 环比下降 35.9%, 同比上升 340.4% .....	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 252.6 亿元, 环比下降 46.8%, 同比上升 2157.7% .....	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 10903.0 元/平方米, 环比下降 16.9%, 同比上升 412.6% .....	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 10.0% .....	12
图表 40. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速分别为 -89.5%、-55.4%、53.7% .....	12
图表 41. 二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 2874.9%、125.4% .....	12
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 -90.7%、-42.3%、85.8% .....	13
图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 11453.9%、433.1% .....	13
图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 -11.8%、29.2%、20.9% .....	13
图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 288.4%、136.5% .....	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 2.9%、18.3%、1.5% .....	13
图表 47. 2025 年第 15 周大事件 .....	15
图表 48. 房地产行业绝对收益为 -1.5%, 较上周下降 0.6 个百分点 .....	16
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 1.4%, 较上周上升 0.9 个百分点 .....	16

图表 50. 房地产板块 PE 为 21.66X, 较上周下降 0.15X.....	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、保利发展、金地集团 .....	17
图表 52. 港股涨跌靠前的三家公司依次为融创中国、华润置地、中国海外发展..	17
图表 53. 2025 年第 15 周 (4 月 5 日-4 月 11 日) 重点公司公告汇总.....	18
续 图表 53. 2025 年第 15 周 (4 月 5 日-4 月 11 日) 重点公司公告汇总.....	19
图表 54. 2025 年第 15 周房地产行业国内债券总发行量为 199.4 亿元, 环比上升 207.7%, 同比上升 30.9% .....	20
图表 55. 2025 年第 15 周国内债券总偿还量为 122.5 亿元, 环比上升 39.6%, 同比下降 39.3% .....	20
图表 56. 2025 年第 15 周房地产行业国内债券净融资额为 76.9 亿元.....	21
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为华润置地、中交地产、中海地产、轨道城市, 发行量分别为 30.0、27.0、20.0、20.0 亿元.....	21
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为中海企业、保利置业、华润置地, 偿还量分别为 20.0、15.0、12.0 亿元.....	21
图表 59. 报告中提及上市公司估值表.....	22
图表 60. 城市数据选取清单.....	24

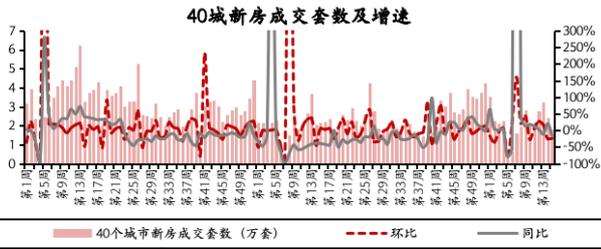
## 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第15周：4月5日-4月11日）相比于上周，新房成交面积环比跌幅扩大，同比由正转负；二手房成交面积环比由负转正，同比由正转负；新房库存面积环比跌幅收窄、同比跌幅扩大，去化周期同环比均下降。一、二、三四线城市新房库存面积的去化周期同环比均下降。

### 1.1 重点城市新房成交情况跟踪

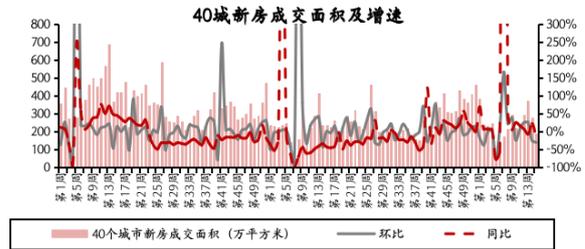
本周40个城市新房成交套数为1.8万套，环比跌幅收窄，环比下降24.1%，同比由正转负，同比下降16.8%；新房成交面积为192.0万平方米，环比跌幅扩大，环比下降30.8%，同比由正转负，同比下降14.8%。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.4、0.9、0.5万套，环比增速分别为-31.0%、-14.1%、-32.2%，同比增速分别为-18.5%、-16.7%、-14.9%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为42.2、100.8、49.0万平方米，环比增速分别为-35.8%、-22.0%、-40.5%，同比增速分别为-9.5%、-17.0%、-15.8%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.8万套，环比下降24.1%，同比下降16.8%



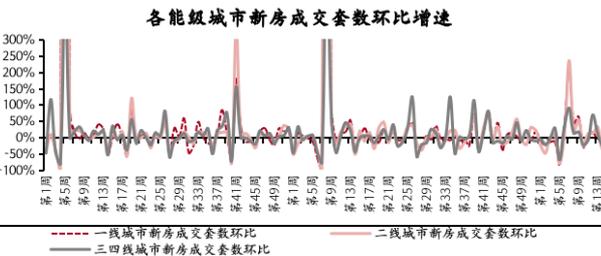
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为192.0万平方米，环比下降30.8%，同比下降14.8%



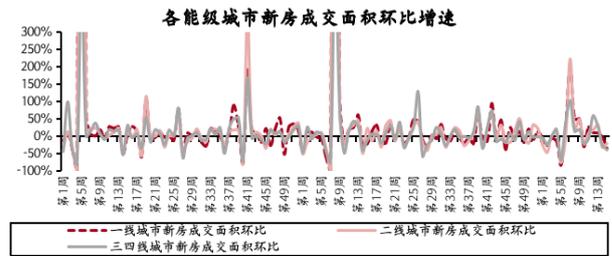
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-31.0%、-14.1%、-32.2%



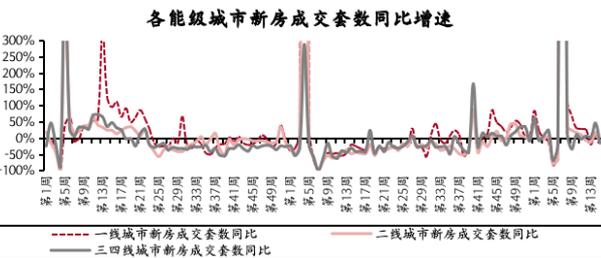
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-35.8%、-22.0%、-40.5%



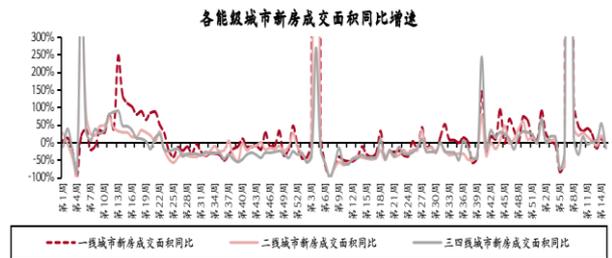
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-18.5%、-16.7%、-14.9%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-9.5%、-17.0%、-15.8%



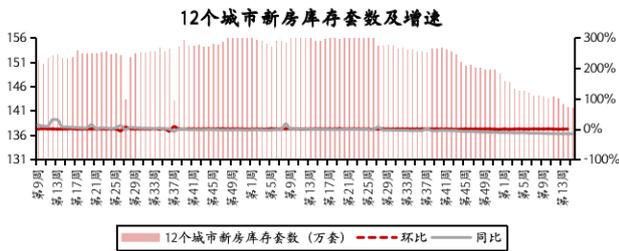
资料来源：同花顺，中银证券

## 1.2 重点城市新房库存情况跟踪

12个城市新房库存套数为141.7万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-16.1%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为59.1、78.0、4.6万套，环比增速分别为-0.2%、-0.2%、0.7%，同比增速分别为-14.8%、-24.3%、4.3%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为35.2、5.9、13.4、4.6万套，环比增速分别为0.04%、-0.5%、-0.4%、-1.5%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-9.4%、-9.1%、-11.7%、-47.9%。

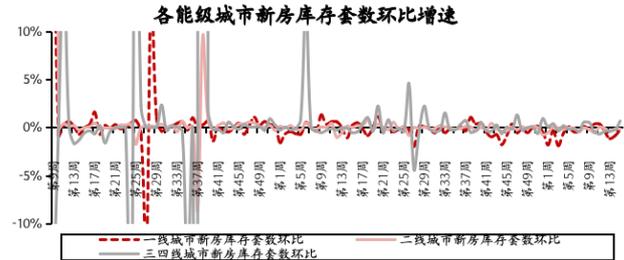
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为21.1个月，环比上升0.4个月，同比下降6.3个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为23.0、14.5、50.3个月，一线城市环比上升0.8个月，二、三四线城市环比分别下降0.3、0.4个月，一、二、三四线城市同比分别下降5.3、8.0、32.6个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为42.6、8.1、17.7、18.0个月，北京、上海、广州、深圳环比分别上升1.3、0.1、0.7、1.3个月，北京、上海、广州、深圳同比分别下降3.9、1.6、2.7、25.4个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为141.7万套，环比增速为-0.2%，同比增速为-16.1%



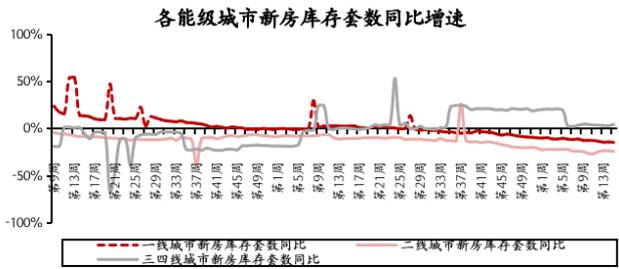
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.2%、-0.2%、0.7%



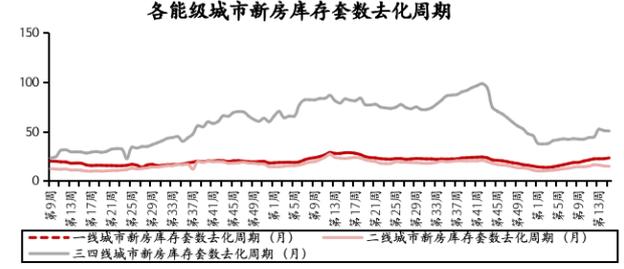
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-14.8%、-24.3%、4.3%



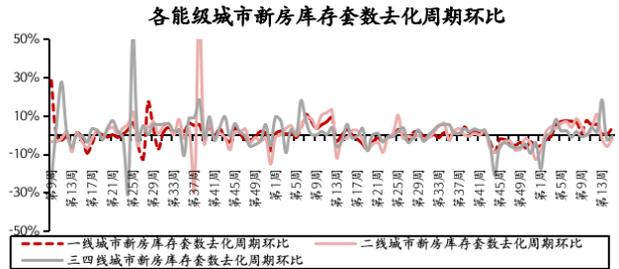
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为23.0、14.5、50.3个月



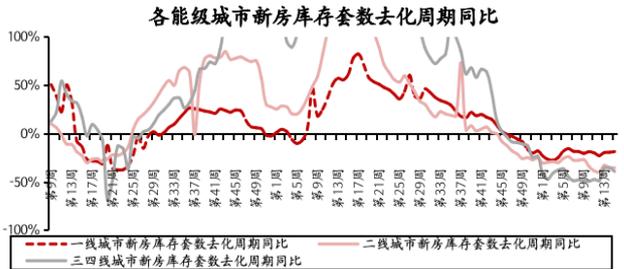
资料来源：同花顺，中银证券

图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为3.5%、-2.1%、-0.8%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-18.8%、-35.6%、-39.3%

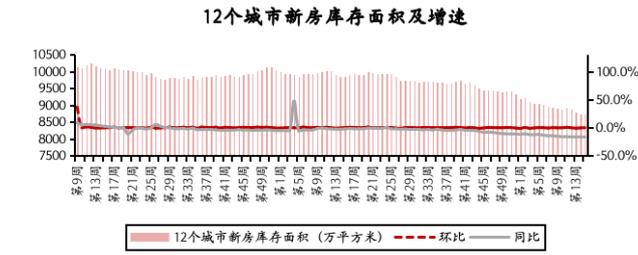


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为8728万平方米，环比增速为-0.2%，同比增速为-16.9%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5820、4772、553万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-0.2%、-0.2%、0.7%，同比增速分别为-16.7%、-20.7%、2.9%。

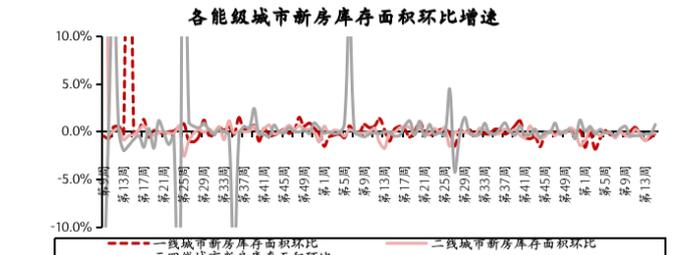
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为13.8个月，环比下降0.3个月，同比下降10.8个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为15.5、10.3、43.0个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.04、0.5、0.3个月，一、二、三四线城市同比分别下降9.0、11.9、30.5个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为8728万平方米，环比增速为-0.2%，同比增速为-16.9%



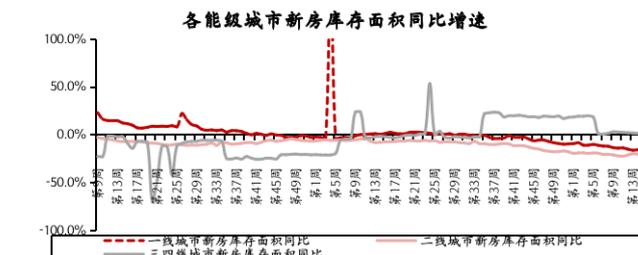
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-0.2%、-0.2%、0.7%



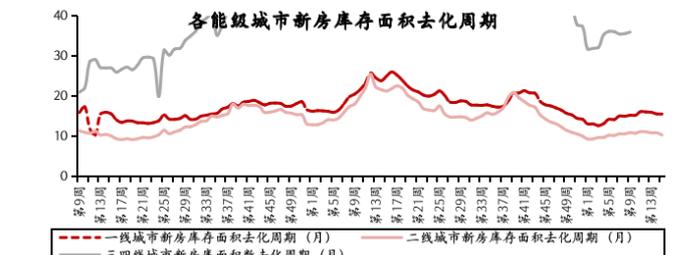
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-16.7%、-20.7%、2.9%



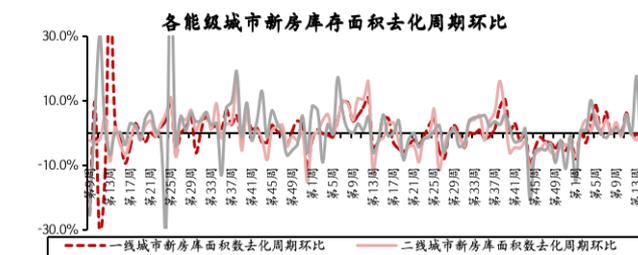
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为15.5、10.3、43.0个月



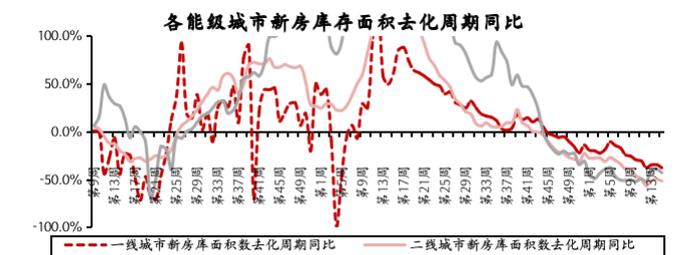
资料来源：同花顺，中银证券

图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-0.3%、-5.0%、-0.8%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为-37.8%、-51.6%、-43.0%



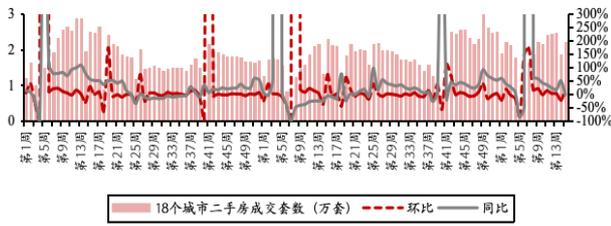
资料来源：同花顺，中银证券

### 1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

本周18个城市二手房成交套数为2.2万套，环比上升17.0%，同比下降2.1%；成交面积为202.2万平方米，环比上升19.0%，同比下降15.3%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.5、1.4、0.4万套，环比增速分别为-7.2%、24.8%、33.6%，同比增速分别为7.4%、-6.3%、-10.9%；一、二、三四线城市成交面积分别为47.0、115.0、40.1万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-4.2%、27.3%、31.3%，同比增速分别为11.3%、-32.9%、-14.7%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.2 万套，环比上升 17.0%，同比下降 2.1%

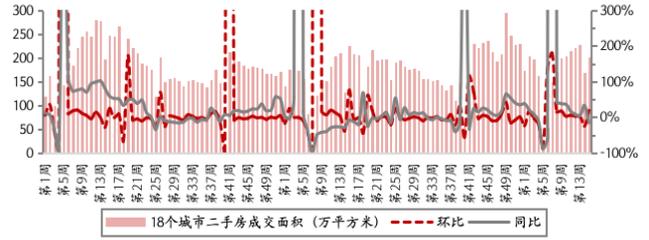
18城二手房成交套数及增速



资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 202.2 万平方米，环比上升 19.0%，同比下降 15.3%

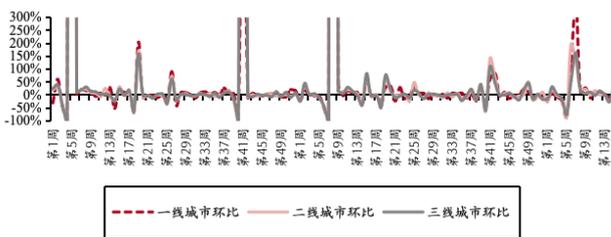
18城二手房成交面积及增速



资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-7.2%、24.8%、33.6%

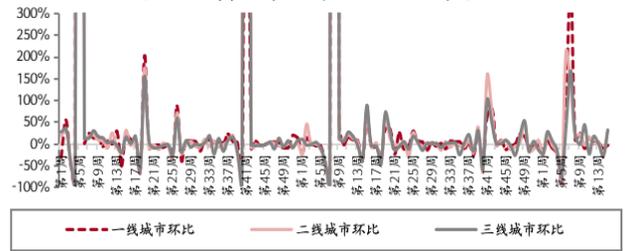
各能级城市二手房成交套数环比增速



资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-4.2%、27.3%、31.3%

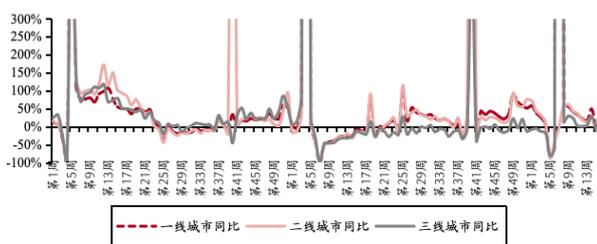
各能级城市二手房成交面积环比增速



资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 7.4%、-6.3%、-10.9%

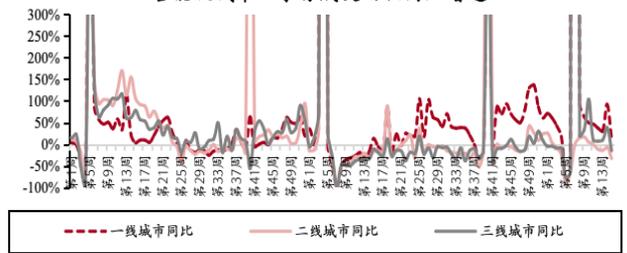
各能级城市二手房成交套数同比增速



资料来源：同花顺，中银证券

图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 11.3%、-32.9%、-14.7%

各能级城市二手房成交面积同比增速



资料来源：同花顺，中银证券

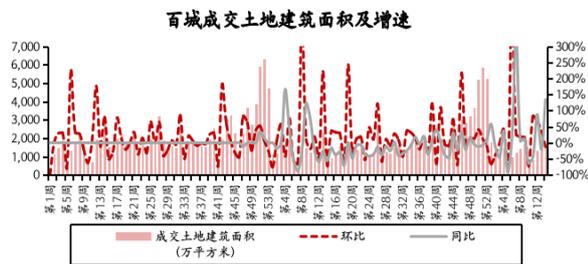
## 2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 14 周（3 月 31 日-4 月 6 日）的数据，土地市场环比量价齐跌，同比量价齐涨，从城市能级来看，一线城市同环比量涨价跌、二线城市环比量价齐跌，同比量价齐涨、三线城市环比量跌价涨，同比量价齐涨；一线城市溢价率环比下降、同比上升、二线城市溢价率同环比均上升、三线城市溢价率同环比均下降。

### 2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

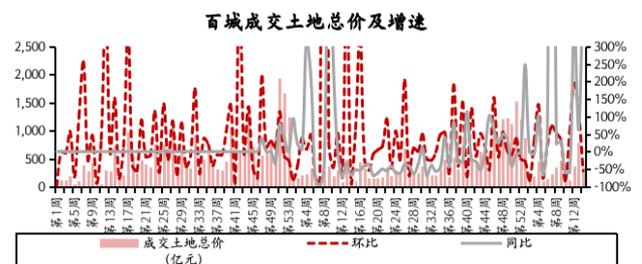
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1593.3 万平方米，环比下降 13.1%，同比上升 135.0%；成交土地总价为 358.3 亿元，环比下降 54.8%，同比上升 497.7%；成交土地楼面均价为 2249.0 元/平，环比下降 48.0%，同比上升 154.4%；百城成交土地溢价率为 2.7%，环比下降 0.4 个百分点，同比下降 8.6 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1593.3 万平方米，环比下降 13.1%，同比上升 135.0%



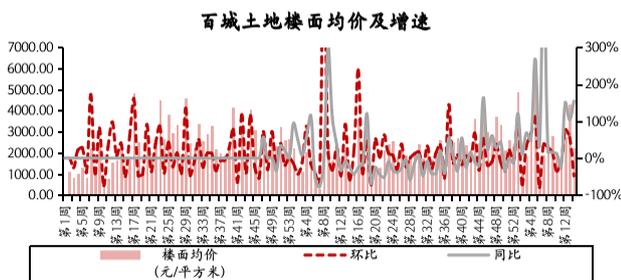
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 358.3 亿元，环比下降 54.8%，同比上升 497.7%



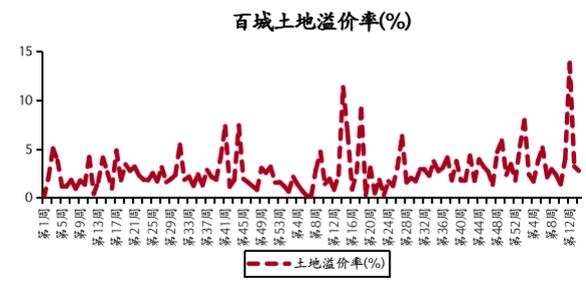
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 2249.0 元/平，环比下降 48.0%，同比上升 154.4%



资料来源：中指院，中银证券

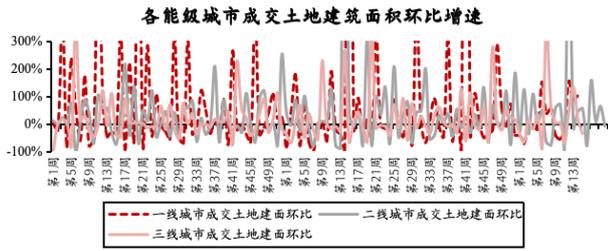
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.7%



资料来源：中指院，中银证券

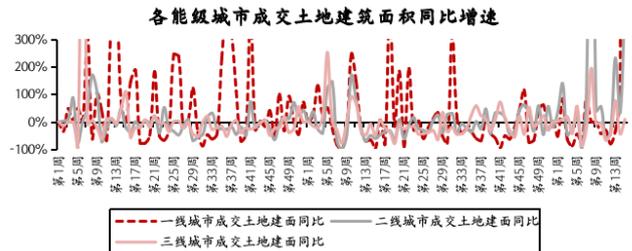
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 306.7、684.8、601.8 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 102.4%、-9.0%、-35.2%，同比增速分别为 8563.8%、454.5%、9.2%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 45.0、242.8、70.5 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -70.0%、-56.1%、-21.9%，同比增速分别为 2813.9%、1147.5%、81.1%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 1469、3545、1172 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -85.2%、-51.7%、20.5%，同比增速分别为 -66.4%、125.0%、65.8%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.5%、6.5%、0.6%，一、二、三线城市环比增速分别为 -6.8%、0.4%、-1.1%，一、二、三线城市同比增速分别为 0.5%、6.2%、-14.8%。

图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为 102.4%、-9.0%、-35.2%



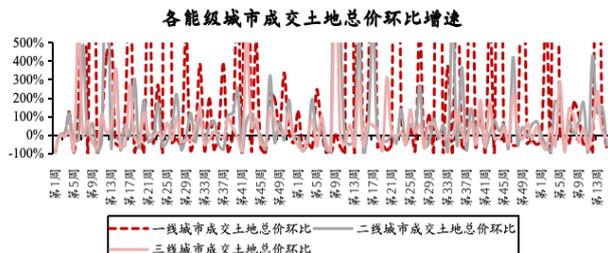
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 8563.8%、454.5%、9.2%



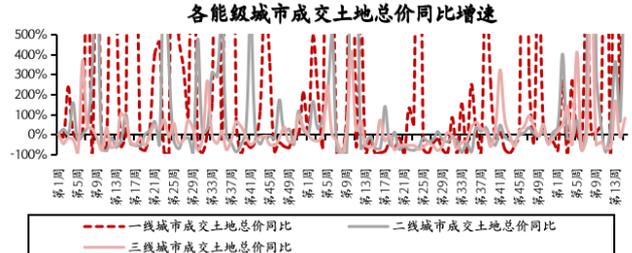
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -70.0%、-56.1%、-21.9%



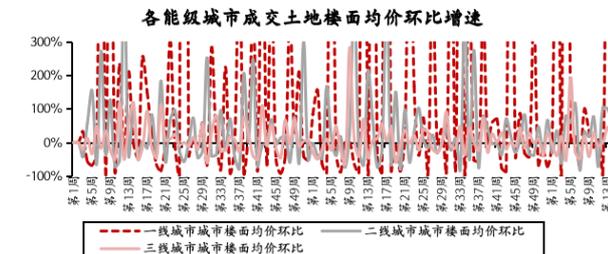
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 2813.9%、1147.5%、81.1%



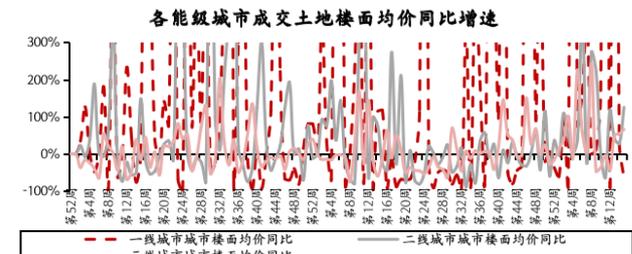
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 -85.2%、-51.7%、20.5%



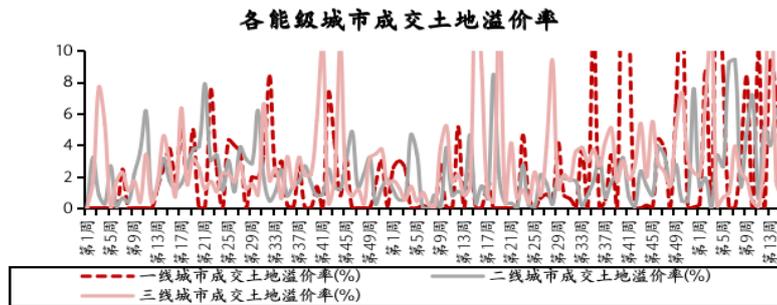
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -66.4%、125.0%、65.8%



资料来源：中指院，中银证券

图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.5%、6.5%、0.6%

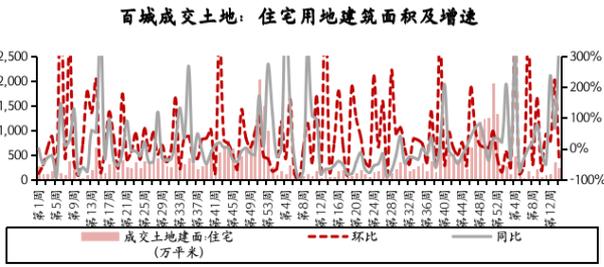


资料来源：中指院，中银证券

## 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

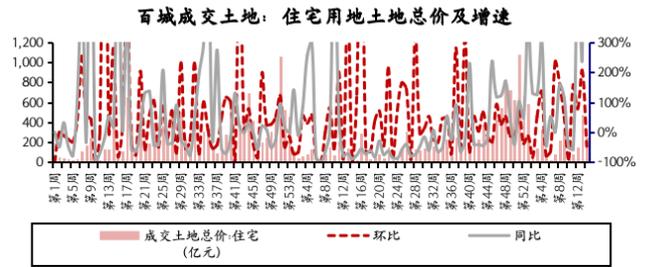
百城成交住宅土地规划建筑面积为 231.7 万平方米，环比下降 35.9%，同比上升 340.4%；成交住宅土地总价为 252.6 亿元，环比下降 46.8%，同比上升 2157.7%；成交住宅土地楼面均价为 10903.0 元/平方米，环比下降 16.9%，同比上升 412.6%；百城成交住宅类用地溢价率为 10.0%，环比上升 0.6 个百分点，同比上升 5.8 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 231.7 万平方米，环比下降 35.9%，同比上升 340.4%



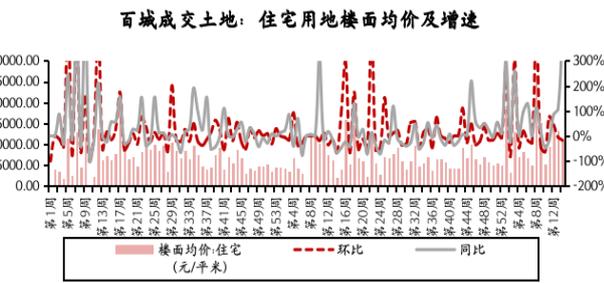
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 252.6 亿元，环比下降 46.8%，同比上升 2157.7%



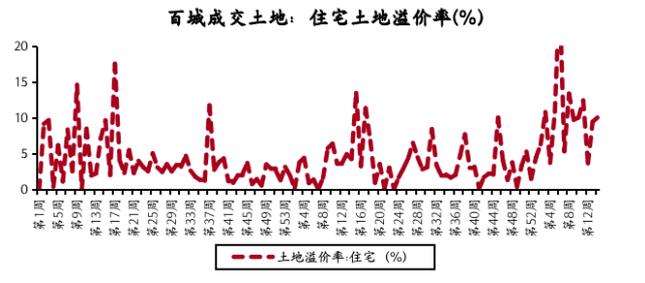
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 10903.0 元/平方米，环比下降 16.9%，同比上升 412.6%



资料来源：中指院，中银证券

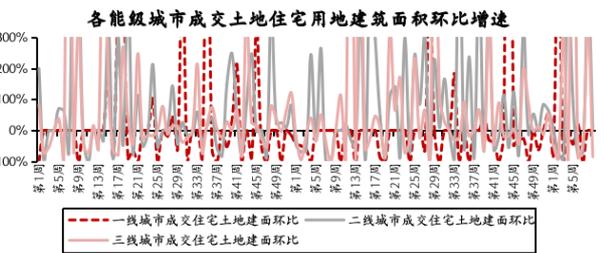
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 10.0%



资料来源：中指院，中银证券

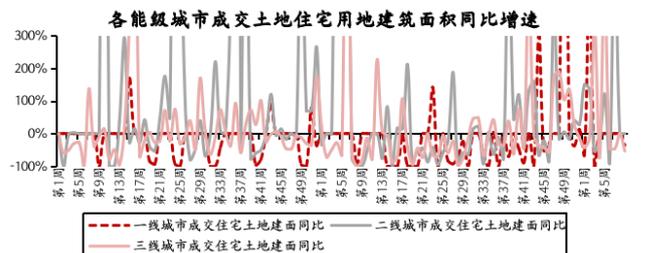
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 2.3、119.9、109.5 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -89.5%、-55.4%、53.7%，二、三线城市同比增速分别为 2874.9%、125.4%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 10.8、191.0、50.8 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -90.7%、-42.3%、85.8%，二、三线城市同比增速分别为 11453.9%、433.1%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 47255、15928、4643 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -11.8%、29.2%、20.9%，二、三线城市同比增速分别为 288.4%、136.5%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 2.9%、18.3%、1.5%，一线城市环比下降 24.7 个百分点、二线城市环比上升 5.5 个百分点、三线城市环比下降 2.7 个百分点，二线城市同比上升 18.3 个百分点、三线城市同比下降 3.5 个百分点。

图表 40. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速分别为 -89.5%、-55.4%、53.7%



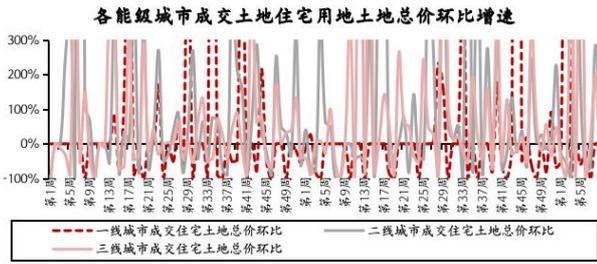
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 2874.9%、125.4%



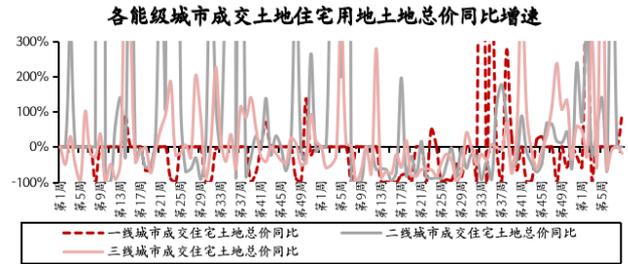
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-90.7%、-42.3%、85.8%



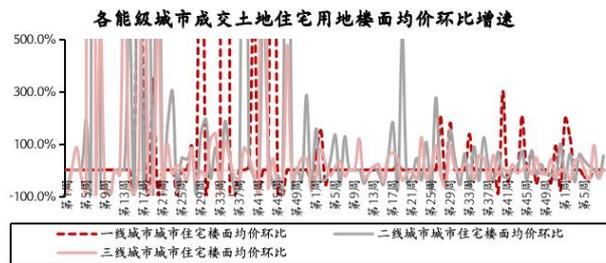
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 11453.9%、433.1%



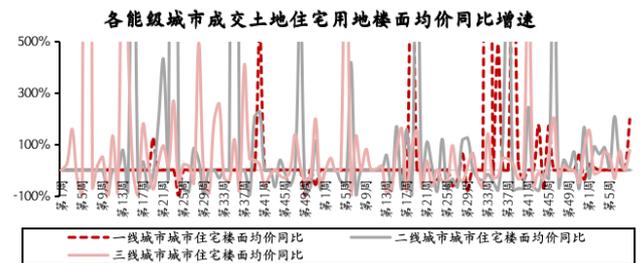
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为-11.8%、29.2%、20.9%



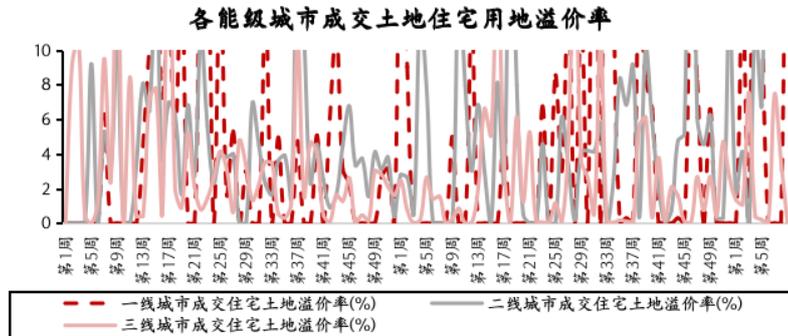
资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 288.4%、136.5%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 2.9%、18.3%、1.5%



资料来源：中指院，中银证券

### 3 本周行业政策梳理

#### 中央

**财政部、住建部：**4月8日，开展2025年度中央财政支持实施城市更新行动，探索建立可持续的城市更新机制，推动补齐城市基础设施的短板弱项，加强消费型基础设施建设，注重向提振消费方面发力，促进城市基础设施建设由“有没有”向“好不好”转变，解决人民群众的急难愁盼问题，实现城市高质量发展。

#### 地方

**吉林省延边州：**4月6日，延边州政府发布《关于促进房地产高质量发展的实施方案》，推出29项措施，优化金融政策，降低购房者成本，商业贷款首付比例最低降至15%，不再区分首套和二套住房。同时，扩大补贴范围，新建商品房按面积和家庭子女数量给予不同额度补贴，二孩家庭每套补贴不低于2万元，三孩家庭每套补贴不低于3万元。

**福建宁德：**4月6日，宁德市住房公积金管理中心宣布《宁德市住房公积金提取管理办法》和《宁德市住房公积金个人住房贷款管理办法》将于4月15日起实施。新政策取消了优先偿还公积金贷款的限制，允许职工在公积金贷款还款正常时办理多种提取业务，包括购建房、还商贷、加装电梯提取以及公贷逐月冲和还商贷提取。同时，取消异地购房、还贷提取的户籍地和工作地限制，放宽公积金提取条件。

**山东青岛：**4月7日，青岛市住房公积金管理中心印发《青岛市个人住房公积金贷款管理办法》，取消异地缴存人使用住房公积金贷款的户籍条件限制，在异地缴存住房公积金的缴存人，符合申贷条件的，可以持住房公积金业务办理个人信息表，按照规定要求向市住房公积金管理中心申请公积金贷款。

**广东广州：**4月9日，广州市人民政府办公厅发布《广州市进一步促进企业投资发展的若干措施（第一批）》，旨在通过推行“拿地即动工”模式和减轻企业履约负担，优化投资环境，提升企业投资效率。新政策将根据土地成熟度及企业预期合理推荐项目用地，原则上不向企业供应摘地后3个月内不具备动工条件的用地。

**福建福州：**4月9日，福州发布住房公积金管理新规，降低困难企业缴存比例至1%，放宽提取条件，规范贷款年限，有效期2年，旨在保障职工权益，促进房地产市场稳定。

**海南：**4月10日，海南省发布通知，调整住房公积金贷款政策。单方缴存最高额度从70万元提升至80万元，夫妻双方从100万元提升至110万元。二孩及以上家庭可在此基础上上浮20%。此举旨在支持居民合理住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。

**辽宁：**4月10日，辽宁省发布《大力提振消费若干举措（征求意见稿）》，提出加强生育养育保障，落实育儿补贴制度；加大专项债支持收购存量商品房作保障性住房，推进“好房子”建设，增加改善性住房供给，支持公积金支付首付款，落实住房交易税费优惠，加大信贷支持；开展城中村、危旧房和老旧小区改造，鼓励房票安置。

**湖南常德：**4月10日，湖南省常德市住房公积金管委会宣布上调二孩及三孩家庭公积金贷款上限，符合国家二孩生育政策的缴存职工家庭最高贷款额度上浮20%，单职工家庭可达72万元，双职工家庭可达96万元；符合国家三孩生育政策的家庭最高贷款额度上浮50%，单职工家庭可达90万元，双职工家庭可达120万元。

图表 47. 2025 年第 15 周大事件

类型	时间	内容
中央	2025/4/8	财政部、住建部：开展 2025 年度中央财政支持实施城市更新行动，探索建立可持续的城市更新机制，推动补齐城市基础设施的短板弱项，加强消费型基础设施建设，注重向提振消费方面发力，促进城市基础设施建设由“有没有”向“好不好”转变，解决人民群众的急难愁盼问题，实现城市高质量发展。
地方	2025/4/6	吉林省延边州：延边州政府发布《关于促进房地产高质量发展的实施方案》，推出 29 项措施，优化金融政策，降低购房者成本，商业贷款首付比例最低降至 15%，不再区分首套和二套住房。同时，扩大补贴范围，新建商品房按面积和家庭子女数量给予不同额度补贴，二孩家庭每套补贴不低于 2 万元，三孩家庭每套补贴不低于 3 万元。 福建宁德：宁德市住房公积金管理中心宣布《宁德市住房公积金提取管理办法》和《宁德市住房公积金个人住房贷款管理办法》将于 4 月 15 日起实施。新政策取消了优先偿还公积金贷款的限制，允许职工在公积金贷款还款正常时办理多种提取业务，包括购建房、还房贷、加装电梯提取以及公贷逐月冲和还房贷提取。同时，取消异地购房、还贷提取的户籍地和工作地限制，放宽公积金提取条件。
地方	2025/4/7	山东青岛：4 月 7 日，青岛市住房公积金管理中心印发《青岛市个人住房公积金贷款管理办法》，取消异地缴存人使用住房公积金贷款的户籍条件限制，在异地缴存住房公积金的缴存人，符合申贷条件的，可以持住房公积金业务办理个人信息表，按照规定要求向市住房公积金管理中心申请公积金贷款。
	2025/4/9	广东广州：4 月 9 日，广州市人民政府办公厅发布《广州市进一步促进企业投资发展的若干措施（第一批）》，旨在通过推行“拿地即动工”模式和减轻企业履约负担，优化投资环境，提升企业投资效率。新政策将根据土地成熟度及企业预期合理推荐项目用地，原则上不向企业供应摘地后 3 个月内不具备动工条件的用地。 福建福州：福州发布住房公积金管理新规，降低困难企业缴存比例至 1%，放宽提取条件，规范贷款年限，有效期 2 年，旨在保障职工权益，促进房地产市场稳定。
	2025/4/10	海南：4 月 10 日，海南省发布通知，调整住房公积金贷款政策。单方缴存最高额度从 70 万元提升至 80 万元，夫妻双方从 100 万元提升至 110 万元。二孩及以上家庭可在此基础上上浮 20%。此举旨在支持居民合理住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。 辽宁：辽宁省发布《大力提振消费若干举措（征求意见稿）》，提出加强生育养育保障，落实育儿补贴制度；加大专项债支持收购存量商品房作保障性住房，推进“好房子”建设，增加改善性住房供给，支持公积金支付首付款，落实住房交易税费优惠，加大信贷支持；开展城中村、危旧房和老旧小区改造，鼓励房票安置。 湖南常德：4 月 10 日，湖南省常德市住房公积金管委会宣布上调二孩及三孩家庭公积金贷款上限，符合国家二孩生育政策的缴存职工家庭最高贷款额度上浮 20%，单职工家庭可达 72 万元，双职工家庭可达 96 万元；符合国家三孩生育政策的家庭最高贷款额度上浮 50%，单职工家庭可达 90 万元，双职工家庭可达 120 万元。

资料来源：财政部、住建部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

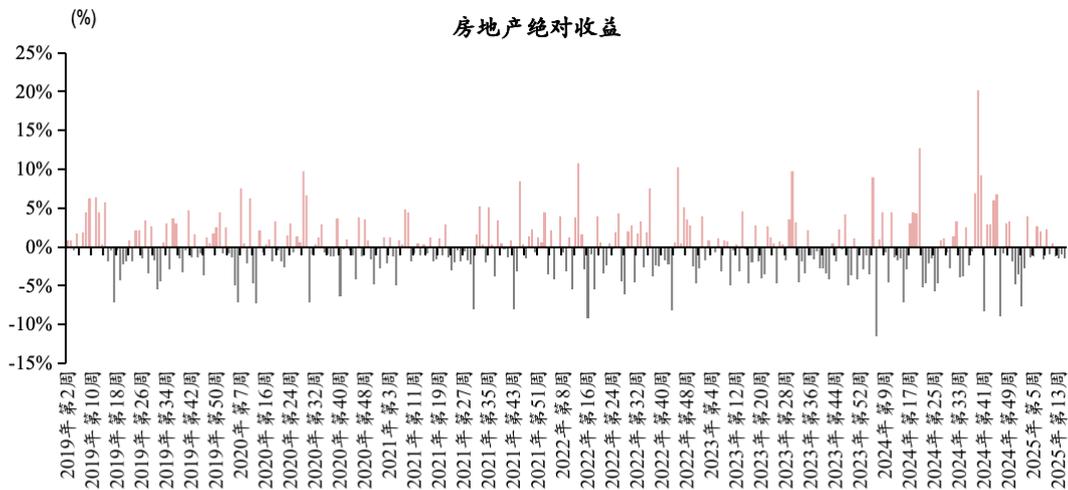
## 4 本周板块表现回顾

本周（4月5日-4月11日），在大盘表现方面，上证指数收于3238.2点，较上周下降103.9点，涨跌幅为-3.1%；创业板指收于1926.4点，较上周下降139.0点，涨跌幅为-6.7%；沪深300指数收于3750.5点，较上周下降111.0点，涨跌幅为-2.9%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为农林牧渔、商贸零售、国防军工，涨跌幅分别为3.3%、2.9%、0.3%；涨跌幅靠后的行业依次为电力设备、通信、机械设备，涨跌幅分别为-8.1%、-7.7%、-6.8%。

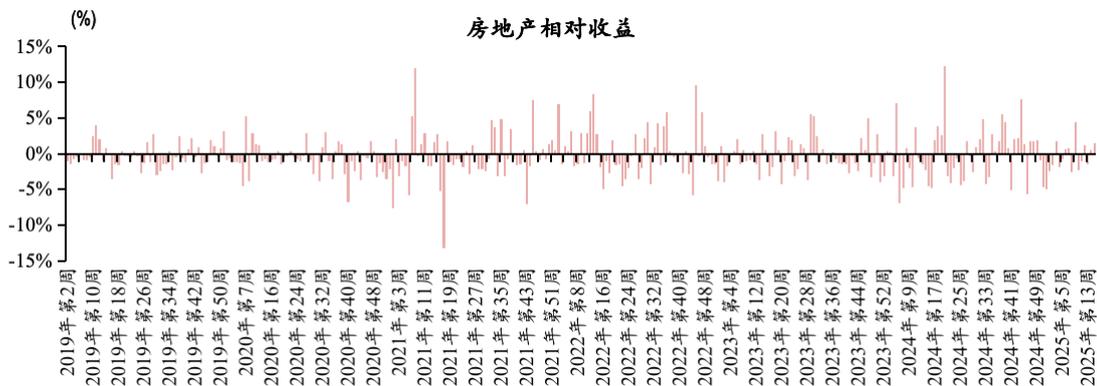
板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-1.5%，较上周下降0.6pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为1.4%，较上周上升0.9pct。房地产板块PE为21.66X，较上周下降0.15X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-1.5%，较上周下降 0.6 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 1.4%，较上周上升 0.9 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

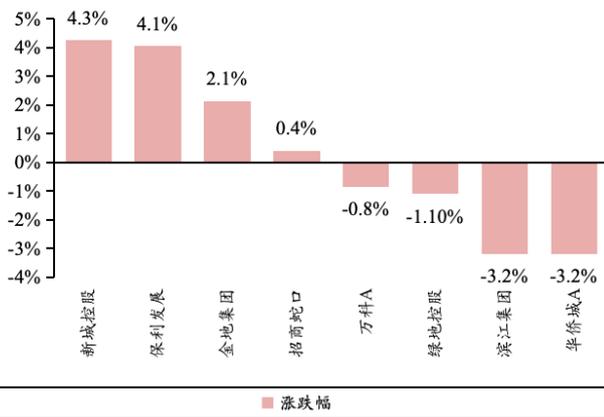
图表 50. 房地产板块 PE 为 21.66X, 较上周下降 0.15X



资料来源: 同花顺, 中银证券

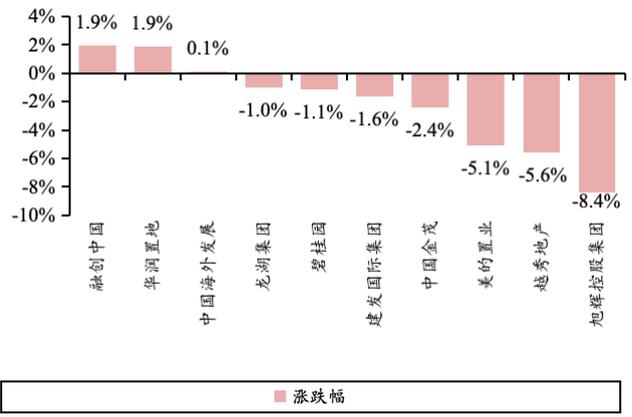
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、保利发展、金地集团, 涨跌幅分别为 4.3%、4.1%、2.1%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为华侨城 A、滨江集团、绿地控股, 涨跌幅分别为 -3.2%、-3.2%、-1.1%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、华润置地、中国海外发展, 涨跌幅分别为 1.9%、1.9%、0.1%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、越秀地产、美的置业, 涨跌幅分别为 -8.4%、-5.6%、-5.1%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、保利发展、金地集团



资料来源: 同花顺, 中银证券

图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、华润置地、中国海外发展



资料来源: 同花顺, 中银证券

## 5 本周重点公司公告

**经营数据公告：中国海外发展：**1) 2025年3月合约物业销售额约212.0亿元，同比下降48.6%；销售面积约94.7万平方米，同比下降8.5%。2025年1-3月累计合约物业销售额约464.2亿元，同比下降22.9%；累计销售面积约219.3万平方米，同比上升8.4%。2) 2025年3月集团在沈阳、北京、厦门、济南和杭州共拿地5宗，权益建筑面积约84.6万平方米，权益土地出让金约181.1亿元。2025年1-3月累计拿地面积约126.8万平方米，累计土地出让金约272.9亿元。**融创中国：**截至2025年3月31日，集团累计合同销售面积约224万平方米，总金额约524亿元。**龙湖集团：**截至2025年3月末合同销售金额169.5亿元，合同销售面积118.8万平方米。2025年3月单月合同销售金额70.1亿元，合同销售面积48.5万平方米。**金地集团：**2025年3月签约面积22.1万平方米，同比下降46.88%；签约金额31.0亿元，同比下降49.43%。2025年1-3月累计签约面积54.0万平方米，同比下降45.18%；累计签约金额81.5亿元，同比下降51.31%。**新城控股：**2025年3月合同销售金额约21.3亿元，同比下降49.79%；合同销售面积约27.2万平方米，同比下降52.32%。2025年第一季度累计合同销售金额约51.0亿元，同比下降57.29%；累计合同销售面积约65.8万平方米，同比下降60.18%。**碧桂园：**2025年3月归属于本公司股东权益的合同销售金额约32.1亿元，合同销售建筑面积约40万平方米。**中国金茂：**2025年3月签约销售金额约71.9亿元，签约销售建筑面积28.2万平方米。截至2025年3月31日，累计实现签约销售金额183.0亿元，累计签约销售建筑面积84.8万平方米。此外，截至2025年3月31日，集团已取得已认购（未签约）物业销售金额14.5亿元。

**其他重要公告：南都物业：**公司计划以人民币1500万元增资杭州云象商用机器有限公司（云象机器人），增资后将持有该公司8.57%的股权。**招商积余：**公司基于对未来发展的信心及对公司价值的认可，决定加速回购股份的实施进度，旨在保护投资者利益，增强投资信心，稳定并提升公司价值。**招商蛇口：**自股东大会通过回购方案以来，公司已积极执行股份回购计划。截至2025年3月31日，累计回购金额已达拟回购金额上限的37.75%。公司基于对未来发展的信心及对公司价值的认可，决定加速回购股份的实施进度，旨在保护投资者利益，增强投资信心，稳定并提升公司价值。

图表 53. 2025 年第 15 周（4 月 5 日-4 月 11 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
股权变动公告	中洲控股	公司股东南昌联泰投资有限公司解除质押3250万股，占公司总股本的4.89%；深圳市联泰房地产开发有限公司解除质押1070万股，占公司总股本的1.61%。解除质押后，南昌联泰及深圳联泰累计质押股份为0
	荣安地产	公司控股股东荣安集团解除质押1.4亿股股份，占公司总股本的4.24%。解除质押后，荣安集团及其一致行动人累计质押股份数量为3.1亿股，占公司总股本的9.62%
	新华联	公司5%以上股东新华联控股持有的1.1亿股股份已解除冻结，占公司总股本的1.90%。截至公告日，新华联控股持有公司股份4.2亿股，占总股本的7.18%，无其他冻结或轮候冻结情况。该事项不会对公司生产经营产生重大影响
高管变动公告	济高发展	1) 公司2025年第二次临时股东大会决议选举姜红祥先生和管伟先生为公司第十一届董事会的独立董事。2) 樊黎明先生因个人工作原因辞去董事及董事会秘书职务，辞职后不再担任公司其他职务。公司第十一届董事会第二十一次临时会议选举赵建国先生为董事会非独立董事候选人，若当选将接替樊黎明先生的提名委员会委员职务。同时，会议同意聘任杨继华先生为公司董事会秘书，任期至第十一届董事会届满
	绿城中国	独立非执行董事邱东先生因年事高辞任，自2025年4月4日起生效，不再担任相关董事委员会成员
	空港股份	公司第八届董事会第六次会议决议，原副总经理、财务总监吴铮女士因工作调动辞任，并将至控股股东单位任职，不再担任公司其他职务，且未持有公司股份。经审查，董事会聘任郭超先生为新副总经理、财务总监，任期至第八届董事会任期届满
经营数据公告	大悦城	公司董事会秘书郭锋锐先生因工作变动辞职，不再担任任何职务。聘任邓晓天女士为新任董事会秘书，任期至第十一届董事会届满。同时，邓晓天女士接替郭锋锐先生成为公司信息披露事务负责人
	中国海外发展	1) 2025年3月合约物业销售额约212.0亿元，同比下降48.6%；销售面积约94.7万平方米，同比下降8.5%。2025年1-3月累计合约物业销售额约464.2亿元，同比下降22.9%；累计销售面积约219.3万平方米，同比上升8.4%。2) 2025年3月集团在沈阳、北京、厦门、济南和杭州共拿地5宗，权益建筑面积约84.6万平方米，权益土地出让金约181.1亿元。2025年1-3月累计拿地面积约126.8万平方米，累计土地出让金约272.9亿元
	绿城中国	截至2025年3月31日，集团累计合同销售面积约224万平方米，总金额约524亿元。
	融创中国	2025年3月合同销售金额约14.6亿元，合同销售面积约8.6万平方米，合同销售均价约1.7万元/平方米。截至2025年3月底，累计合同销售金额约101.0亿元，累计合同销售面积约35.0万平方米，合同销售均价约2.9万元/平方米
	正荣地产	2025年3月合约销售金额约为4.2亿元，合约销售建筑面积约为2.1万平方米，平均售价约为2.1万元/平方米。截至2025年3月31日止，三个月累计合约销售金额约为11.2亿元，合约销售建筑面积约为6.8万平方米，平均售价约为1.7万元/平方米

资料来源：公司公告，中银证券

续 图表 53. 2025 年第 15 周 (4 月 5 日-4 月 11 日) 重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
经营数据公告	保利发展	1) 2025 年 3 月, 公司实现签约面积 152.6 万平方米, 同比减少 0.47%; 签约金额 290.2 亿元, 同比增加 7.32%。2025 年 1-3 月累计签约面积 308.1 万平方米, 同比减少 16.03%; 累计签约金额 630.3 亿元, 同比增加 0.07%。2) 公司在天津市河西区和泉州市丰泽区拿地 2 宗, 规划建筑面积 11.1 万平方米, 成交总价 15.2 亿元。
	龙湖集团	截至 2025 年 3 月末合同销售金额 169.5 亿元, 合同销售面积 118.8 万平方米。2025 年 3 月单月合同销售金额 70.1 亿元, 合同销售面积 48.5 万平方米
	金地集团	2025 年 3 月签约面积 22.1 万平方米, 同比下降 46.88%; 签约金额 31.0 亿元, 同比下降 49.43%。2025 年 1-3 月累计签约面积 54.0 万平方米, 同比下降 45.18%; 累计签约金额 81.5 亿元, 同比下降 51.31%
	旭辉控股集团	2025 年 3 月合同销售金额约 20.2 亿元, 合同销售面积约 21.3 万平方米, 合同销售均价约 9900 元/平方米。2025 年 1-3 月累计合同销售金额约 54 亿元, 合同销售面积约 53.6 万平方米, 合同销售均价约 1.1 万元/平方米。
	新城控股	2025 年 3 月合同销售金额约 21.3 亿元, 同比下降 49.79%; 合同销售面积约 27.2 万平方米, 同比下降 52.32%。2025 年第一季度累计合同销售金额约 51.0 亿元, 同比下降 57.29%; 累计合同销售面积约 65.8 万平方米, 同比下降 60.18%
	我爱我家	2024 年度公司实现营业收入 125.4 亿元, 同比增长 3.7%; 归属母公司所有者的净利润 7341.2 万元, 同比扭亏为盈, 主要由于国内房地产市场政策放松、公司费用控制、资产出售降低负债率、员工持股计划费用摊销完毕以及非经营性负面影响因素减少。
	合肥城建	2024 年公司营业收入为 77.0 亿元, 同比下降 2.55%; 归母净利润为 5657.3 万元, 同比下降 125.78%
	张江高科	2025 年第一季度预计实现归母净利润 2.7 亿元至 3.3 亿元, 同比增加 1.5 亿元至 2.1 亿元, 同比增长 127% 至 177%, 主要由于公司加强产业投资与培育, 金融资产估值上升导致产业投资收益增加, 以及产业服务升级带动租售率提升, 营业收入同比增长 24%。
	卧龙地产	2024 年公司实现营业收入 36.11 亿元, 同比下降 24.08%; 归属于上市公司股东的净利润 0.41 亿元, 同比下降 75.15%
	碧桂园	2025 年 3 月归属于本公司股东权益的合同销售金额约 32.1 亿元, 合同销售建筑面积约 40 万平方米
	中国金茂	2025 年 3 月签约销售金额约 71.9 亿元, 签约销售建筑面积 28.2 万平方米。截至 2025 年 3 月 31 日, 累计实现签约销售金额 183.0 亿元, 累计签约销售建筑面积 84.8 万平方米。此外, 截至 2025 年 3 月 31 日, 集团已取得已认购 (未签约) 物业销售金额 14.5 亿元
	首开股份	1) 2025 年 3 月签约面积 14.4 万平方米, 签约金额 19.2 亿元。2) 2025 年 1-3 月累计签约面积 38.5 万平方米, 签约金额 63.9 亿元。3) 公司通过摘取北京诺德兴泰置业有限公司 25% 股权获得北京大兴二类居住用地项目部分权益一宗, 规划建面不超过 7.0 万平方米
合景泰富集团	2025 年 3 月预售额 8.0 亿元, 同比减少 25.1%; 预售建筑面积约为 2.5 万平方米, 同比减少 66.8%	
其他重要公告	南都物业	公司计划以人民币 1500 万元增资杭州云象商用机器有限公司 (云象机器人), 增资后将持有该公司 8.57% 的股权
	华联控股	公司第十一届董事会第十二次会议决议使用自有资金通过集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股 (A 股)。回购价格上限为 5 元/股, 回购资金总额不低于 3000 万元、不超过 6000 万元, 预计回购股份数量约为 600 万股~1200 万股, 占总股本比例为 0.4043%~0.8087%。回购资金来源于公司自有资金, 实施期限为董事会通过方案起 3 个月内
	招商积余	公司基于对未来发展的信心及对公司价值的认可, 决定加速回购股份的实施进度, 旨在保护投资者利益, 增强投资信心, 稳定并提升公司价值
	ST 美谷	1) 公司收到中国证监会湖北监管局《行政处罚事先告知书》, 因涉嫌信息披露违法违规, 拟对公司及相关责任人员作出行政处罚。查明的违法事实包括未及时披露非经营性资金占用形成的关联交易, 涉及金额共 7.98 亿元, 累计占用资金占公司最近一期经审计净资产的 30.08%。根据 2019 年《证券法》, 湖北监管局拟对公司责令改正, 给予警告, 并处以罚款 200 万元; 对相关责任人员给予警告, 并处以罚款 80 万元至 50 万元不等。本次行政处罚事先告知书不会影响公司日常生产经营活动。2) 公司股票在 2025 年 4 月 8 日、9 日和 10 日连续三个交易日内收盘价格跌幅偏离值累计超过 12%。公司未发现应披露而未披露的重大事项, 提醒投资者注意风险
	城建发展	公司股票连续 12 个月每个交易日收盘价低于最近一个会计年度经审计的每股净资产, 触发估值提升计划条件。该计划已获公司第九届董事会第十二次会议审议通过。计划概述包括生产经营、现金分红、信息披露、投资者关系管理、优化产业布局等方面, 旨在增强投资者信心, 促进股价合理反映公司价值
	招商蛇口	自股东大会通过回购方案以来, 公司已积极执行股份回购计划。截至 2025 年 3 月 31 日, 累计回购金额已达拟回购金额上限的 37.75%。公司基于对未来发展的信心及对公司价值的认可, 决定加速回购股份的实施进度, 旨在保护投资者利益, 增强投资信心, 稳定并提升公司价值
	格力地产	1) 公司股票在 2025 年 4 月 8 日、9 日、10 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%, 构成股票交易异常波动。公司未发现应披露而未披露的重大事项, 提醒投资者注意风险。2) 公司收到控股股东珠海投资控股有限公司通知, 珠海市国资委将海投公司整体无偿划转至珠海华发集团。划转完成后, 海投公司控股股东将由珠海市国资委变更为华发集团。该事项不会对公司生产和经营活动产生实质性影响, 公司控股股东及实际控制人未发生变动
	东百集团	公司股票在 2025 年 4 月 8 日、9 日、10 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 构成股票交易异常波动, 公司经营情况正常, 未发现应披露而未披露的重大事项, 提醒投资者注意风险

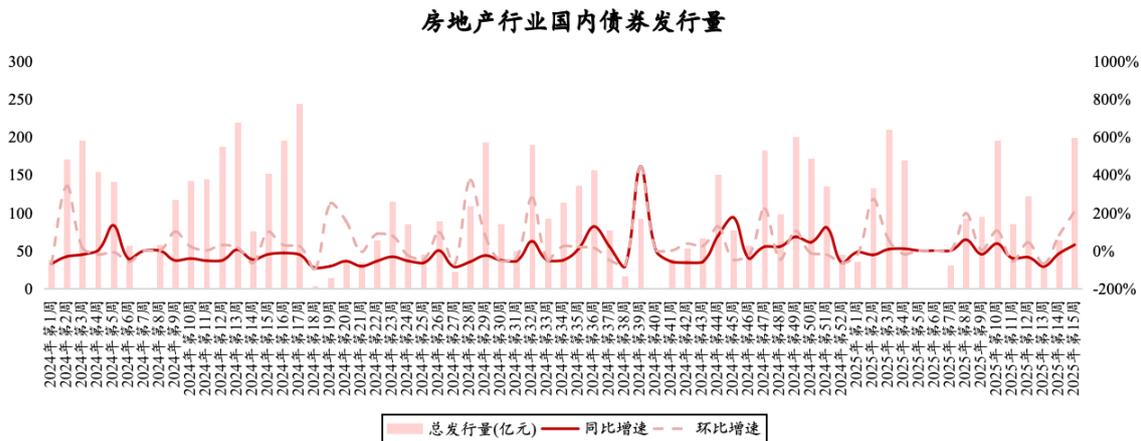
资料来源: 公司公告, 中银证券

## 6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模总发行量同环比均上升，总偿还量环比上升、同比下降。2025 年第 15 周（4 月 5 日-4 月 11 日）房地产行业国内债券总发行量为 199.4 亿元，环比上升 207.7%，同比上升 30.9%（前值：-15.2%）。总偿还量为 122.5 亿元，环比上升 39.6%，同比下降 39.3%（前值：15.3%）；净融资额为 76.9 亿元。

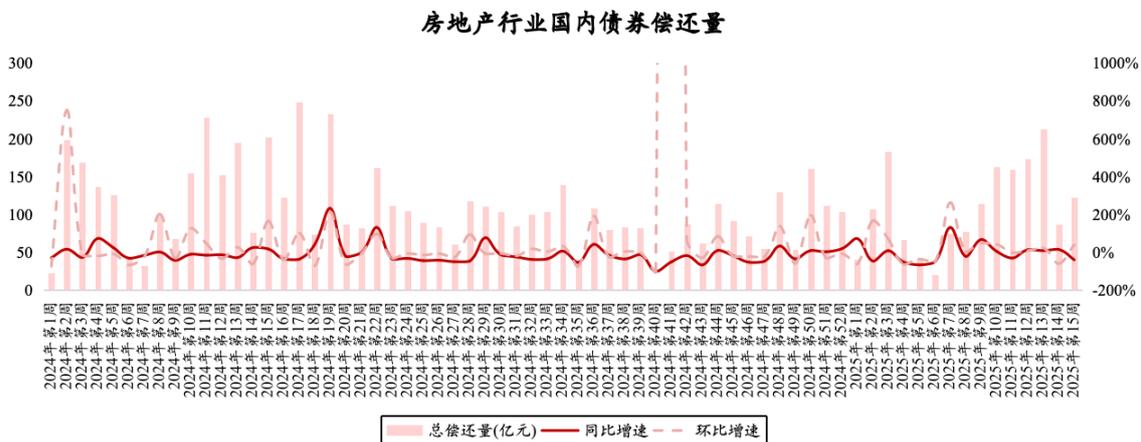
具体来看，本周债券发行量最大的房企为华润置地、中交地产、中海地产、轨道城市，发行量分别为 30.0、27.0、20.0、20.0 亿元。本周债券偿还量最大的房企为中海企业、保利置业、华润置地，偿还量分别为 20.0、15.0、12.0 亿元。

图表 54. 2025 年第 15 周房地产行业国内债券总发行量为 199.4 亿元，环比上升 207.7%，同比上升 30.9%



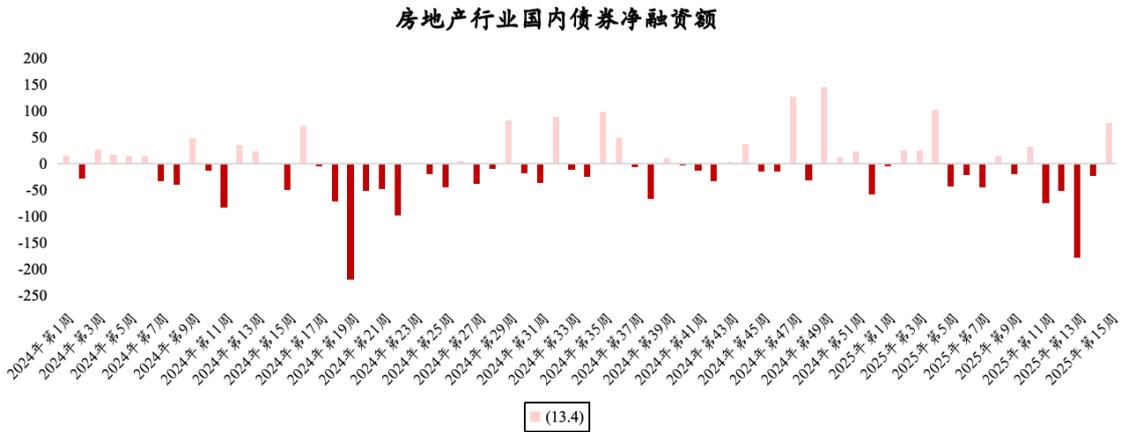
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025 年第 15 周国内债券总偿还量为 122.5 亿元，环比上升 39.6%，同比下降 39.3%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 15 周房地产行业国内债券净融资额为 76.9 亿元



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 本周债券发行量最大的房企为华润置地、中交地产、中海地产、轨道城市，发行量分别为 30.0、27.0、20.0、20.0 亿元

发行日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	发行总额(亿)	到期日期	债券类型
2025-04-11	25 华润控股 MTN001A	华润置地控股	中央企业	20.0	2030-04-014	中期票据
2025-04-11	25 华润控股 MTN001B	华润置地控股	中央企业	10.0	2030-04-14	中期票据
2025-04-10	25 中交地产 PPN001	中交地产	中央企业	10.0	2026-04-11	非公开定向债务融资工具(PPN)
2025-04-08	25 中交地产 MTN003A	中交地产	中央企业	7.0	2026-04-10	中期票据
2025-04-08	25 中交地产 MTN003B	中交地产	中央企业	3.0	2027-04-09	中期票据
2025-04-09	25 中交 03	中交地产	中央企业	7.0	2027-04-11	公司债
2025-04-11	25 中海企业 MTN001A	中海地产	中央企业	10.0	2030-04-14	中期票据
2025-04-11	25 中海企业 MTN001B	中海地产	中央企业	10.0	2030-04-14	中期票据
2025-04-08	25 蓉城 01	轨道城市	地方国有企业	12.0	2030-04-10	公司债
2025-04-08	25 蓉城 02	轨道城市	地方国有企业	8.0	2035-04-10	公司债

资料来源：同花顺，中银证券

图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为中海企业、保利置业、华润置地，偿还量分别为 20.0、15.0、12.0 亿元

偿还日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	偿还类型	偿还量(亿)	发行利率(%)	债券类型
2025-04-07	22 中海 01	中海企业发展集团	中央企业	到期	20.0	3.05	公司债
2025-03-13	22 保置 03	保利置业	中央企业	回售	15.0	3.35	公司债
2025-04-13	20 华润控股 MTN001B	华润置地	中央企业	到期	12.0	3.20	中期票据

资料来源：同花顺，中银证券

## 7 投资建议

短期来看，从4月中旬开始建议重点关注地产板块行情。3月以来地产数据走弱，叠加中美关税摩擦的影响，将加速房地产“止跌回稳”的相关措施推进，包括5年期LPR的下调、核心城市的限购限售政策松绑等等，都可能是调整方向。同时，本月底将召开政治局会议，前期也会有政策博弈带来的板块行情。我们认为，地产从标的来看，一方面，流动性安全、重仓高能级城市、产品力突出的房企或更具备 $\alpha$ 属性；另一方面，得益于化债、政策纾困、销售改善等多重逻辑下的困境反转的标的或具备更大的估值修复弹性。

现阶段我们建议关注四条主线：1) 基本面稳定、在一二线核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：绿城中国、滨江集团、华润置地、招商蛇口、越秀地产。2) 从2024年以来在销售和拿地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团、城投控股。3) 经营或策略上有增量或变化的房企：金地集团、龙湖集团、信达地产。4) 受益于二手房市场持续量价修复的房地产经纪公司：贝壳-W、我爱我家。

图表 59. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2024A	2025E	2024A	2025E	
3900.HK	绿城中国	买入	9.87	266.66	0.63	1.05	15.70	9.40	14.30
002244.SZ	滨江集团	买入	10.06	313.01	-	0.79	-	12.73	-
1109.HK	华润置地	未有评级	25.19	1,911.09	3.59	3.66	7.02	6.88	38.21
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	9.67	876.18	0.45	0.56	21.70	17.35	12.25
0123.HK	越秀地产	买入	4.45	190.40	0.26	0.24	17.21	18.53	13.73
0119.HK	保利置业集团	未有评级	1.33	53.88	0.05	0.07	27.70	18.55	8.95
600649.SH	城投控股	未有评级	4.52	114.34	0.10	0.23	47.11	19.58	8.26
600383.SH	金地集团	买入	4.77	215.35	-1.35	-0.63	-3.52	-7.57	13.08
600657.SH	信达地产	未有评级	4.29	122.35	-0.27	-0.23	-15.61	-18.65	8.36
0960.HK	龙湖集团	未有评级	9.46	702.91	1.49	1.32	6.35	7.14	23.10
2423.HK	贝壳-W	未有评级	45.36	1,747.50	1.12	1.67	40.41	27.18	19.69
000560.SZ	我爱我家	未有评级	3.12	73.49	0.03	0.09	100.11	35.22	3.98

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日4月11日，未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。港元按汇率0.93换算。滨江集团暂未披露2024年财报。

## 8 风险提示

房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

## 9 附录

数据来源：新房、二手房成交，新房库存均来自于同花顺；土地市场数据来自于中指院。

图表 60. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
<p><b>【新房】合计 40 个城市</b></p> <p>一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市（10 个）：南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波</p> <p>三四线城市（26 个）：金华、宝鸡、台州、常德、吉安、娄底、池州、舟山、江门、韶关、东莞、佛山、莆田、泰安、焦作、肇庆、荆门、龙岩、东营、清远、衢州、云浮、海门、温州、扬州、惠州</p> <p><b>其中商品房：</b>深圳，南宁，广州，金华，宝鸡，台州，常德，吉安，娄底，池州，舟山；<b>商品住宅：</b>上海，北京，杭州，南京，武汉，青岛，苏州，宁波，福州，东莞，惠州，济南，扬州，温州，江门，韶关，成都，佛山，莆田，泰安，焦作，肇庆，荆门，龙岩，东营，清远，衢州，云浮，海门。</p> <p>由于宝鸡、吉安、池州、舟山、东莞、肇庆、龙岩、清远、衢州、云浮、海门、东营同期无数据可比，因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
二手房成交情况选取城市
<p><b>【二手房】合计 18 个城市</b></p> <p>一线城市（2 个）：北京，深圳</p> <p>二线城市（7 个）：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都</p> <p>三四线城市（9 个）：东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</p> <p><b>其中商品房：</b>金华，韶关，吉安；<b>商品住宅：</b>北京、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都、东莞、扬州、佛山、池州、清远、衢州。</p> <p>由于青岛、成都、东莞、吉安、扬州、池州、清远、衢州同期无数据可比，因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
新房库存及成交情况选取城市
<p><b>【库存】合计 12 个城市</b></p> <p>一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市（5 个）：杭州、南京、苏州、宁波、福州</p> <p>三四线城市（3 个）：韶关、莆田、东营</p> <p><b>其中商品房：</b>北京，深圳，广州，南京；<b>商品住宅：</b>上海，杭州，苏州，宁波，福州，韶关，莆田，东营。</p> <p>由于南京（套数、面积）、东营（套数、面积）、广州（面积）同期无数据可比，因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。</p>
土地市场选取城市
<p><b>【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。</b></p> <p>一线城市（4 个）：北京，上海，广州，深圳。</p> <p>二线城市（26 个）：合肥，福州，厦门，济南，大连，哈尔滨，石家庄，长春，南昌，太原，珠海，兰州，成都，重庆，杭州，武汉，西安，天津，苏州，南京，郑州，长沙，沈阳，青岛，宁波，佛山。</p> <p>三四线城市（92 个）：潍坊，扬州，海口，汕头，洛阳，乌鲁木齐，临沂，唐山，镇江，盐城，湖州，赣州，泰州，济宁，呼和浩特，咸阳，漳州，揭阳，江门，桂林，邯郸，芜湖，三亚，阜阳，淮安，遵义，银川，衡阳，上饶，柳州，淄博，莆田，绵阳，湛江，商丘，宜昌，沧州，连云港，南阳，九江，新乡，信阳，襄阳，岳阳，蚌埠，驻马店，滁州，威海，宿迁，株洲，宁德，邢台，潮州，秦皇岛，肇庆，荆州，周口，马鞍山，清远，宿州，鞍山，安庆，菏泽，宜春，黄冈，泰安，南充，六安，大庆，舟山，衢州，吉林，昆明，无锡，温州，泉州，南宁，贵阳，金华，常州，惠州，嘉兴，南通，徐州，中山，保定，台州，绍兴，烟台，廊坊，东莞，嘉峪关。</p>

资料来源：同花顺，中指院，中银证券

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371