

强于大市

房地产行业第 26 周周报（2025 年 6 月 21 日-2025 年 6 月 27 日）

本周新房成交同比降幅扩大；将消费品以旧换新与城市更新行动有机结合

新房成交面积环比涨幅扩大，同比降幅扩大。二手房成交面积环比由正转负，同比降幅收窄。新房库存面积与去化周期同环比均下降。

核心观点

- 新房成交面积环比涨幅扩大，同比降幅扩大。40 个城市新房成交面积为 336.6 万平，环比上升 37.0%，同比下降 25.7%，同比降幅较上周扩大了 15.5 个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为 36.8%、33.1%、44.9%，同比增速分别为 -22.9%、-12.3%、-46.6%。一、二、三四线城市同比降幅较上周分别扩大 3.2、3.8、45.6 个百分点。
- 二手房成交面积环比由正转负，同比降幅收窄。18 个城市成交面积为 184.5 万平，环比下降 2.7%，环比由正转负，同比下降 0.9%，同比降幅较上周收窄了 0.7 个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为 5.7%、-3.9%、-9.1%，同比增速分别为 -0.1%、-3.4%、3.5%。其中，一线城市同比由正转负，同比增速较上周下降了 0.9 个百分点，二线城市同比降幅较上周收窄了 1.5 个百分点，三四线城市同比增幅较上周扩大了 2.9 个百分点。
- 新房库存面积与去化周期同环比均下降。12 个城市新房库存面积为 8742 万平，环比增速为 -0.3%，同比增速为 -16.3%；去化周期为 18.8 个月，环比下降 0.1 个月，同比下降 0.3 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 19.2、15.9、43.1 个月，一、二线城市环比分别下降 0.2、0.2 个月，三四线城市环比上升 0.6 个月，一、三四线城市同比分别下降 0.9、22.0 个月，二线城市同比上升 0.4 个月。
- 土地市场同环比均量价齐涨，溢价率同环比均上涨。百城全类型成交土地规划建筑面积为 1576.1 万平方米，环比上升 47.9%，同比上升 25.6%；成交土地总价为 573.5 亿元，环比上升 186.7%，同比上升 155.3%；楼面均价为 3639 元/平，环比上升 93.9%，同比上升 103.2%；土地溢价率为 2.3%，环比上升 1.1 个百分点，同比上升 1.1 个百分点。
- 房企国内债券发行量同环比均下降。房地产行业国内债券总发行量为 47.9 亿元，环比下降 43.0%，同比下降 37.1%（前值：86.5%）。总偿还量为 135.5 亿元，环比上升 9.4%，同比上升 76.4%（前值：37.9%）；净融资额为 -87.6 亿元。
- 板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为 3.1%，较上周上升 4.8pct，房地产行业相对收益（相对沪深 300）为 1.1%，较上周上升 2.4pct。房地产板块 PE 为 23.85X，较上周上升 0.68X。

政策

- 中央层面，国务院副总理何立峰 6 月 23-24 日在河北调研时指出“持续推动大宗耐用消费品以旧换新政策落地见效，有力有效稳定市场预期。各相关城市可从实际情况出发，以更加便民为目标，将消费品以旧换新与城市更新行动有机结合，更好激发消费潜力。要持续巩固房地产市场稳定态势，加快构建房地产发展新模式，更好满足人民群众对‘好房子’的新期待”。
- 地方层面，1) 6 月 24 日，广东省政府发布《广东省促进经济持续向好服务做强国内大循环工作方案》，其中提到“鼓励各地结合实际通过发放购房补贴、消费券等，加大对首次置业居民、多子女家庭、赡养老人家庭、农业转移人口等的购房支持力度。落实异地公积金贷款、异地购房提取公积金政策，合理提高公积金贷款额度，支持缴存人在提取住房公积金支付购房首付款的同时申请住房公积金个人住房贷款。推进住房‘以旧换新’，加快推进二手房跨行‘带押过户’。积极用好地方政府专项债券、保障性住房再贷款、城中村改造专项借款、商业贷款融资等政策，支持各地政府、高校、住房租赁企业、产业园区、养老服务机构等收购存量商品房用作保障性住房、人才房、青年公寓、职工宿舍、学生宿舍、社区养老院、城中村和危旧房改造安置房等”，收购存量商品房的用途不再仅限于保障房，涉及到更多种类。2) 根据广东省惠州市自然资源局公布，截至 6 月 20 日，全市累计发放房票 513 张，总金额 7.18 亿元，230 个楼盘已纳入房票房源库，覆盖所有县区。3) 6 月 24 日，山东省济南市住房公积金中心发布《关于支持缴存人购买保障性住房的通知》，提出可提取公积金支付购买保障性住房首付款，最低首付款比例为 15%。

投资建议：

- 4、5 月，统计局口径下的销售与投资、70 城房价数据均持续走弱，6 月我们跟踪的高频数据显示成交仍然较弱。在此背景下，6 月 13 日国常会明确提出“更大力度推动房地产市场止跌回稳”，包括“要对全国房地产已供土地和在建项目进行摸底，进一步优化现有政策，提升政策实施的系统性有效性，多管齐下稳定预期、激活需求、优化供给、化解风险”。国家统计局 6 月 16 日在国新办 5 月经济运行情况发布会上也指出“房地产市场仍在调整过程中，市场信心还在修复，市场供求关系仍待改善，促进房地产止跌回稳还需要继续努力”。基于二季度当前的数据情况，国家对于稳定房地产市场的态度更加迫切，我们认为，近期政策端进一步发力的概率明显提升，具体政策力度和落地效果有待观察。板块机会方面，下一个时间点重点关注 7 月政治局会议前，我们预计，针对二季度各行业数据、地产销售投资数据走弱的情况，表态会更加积极，带动板块在 7 月中旬出现一波政策博弈的行情机会。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：滨江集团、绿城中国、华润置地、越秀地产、建发国际集团。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：新城控股、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 3.2 万套, 环比上升 34.7%, 同比下降 24.3%...	6
图表 2. 新房成交面积为 336.6 万平方米, 环比上升 37.0%, 同比下降 25.7%.....	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 23.2%、35.6%、44.3%	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 36.8%、33.1%、44.9%	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-27.4%、-9.9%、-42.0%	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-22.9%、-12.3%、-46.6%	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 140.6 万套, 环比增速为 0.2%, 同比增速为-16.7%	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.8%、-0.3%、0.1%	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-15.7%、-23.2%、-3.4%	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 19.2、15.9、49.5 个月	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-2.6%、-2.3%、3.5%	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-13.5%、-15.0%、-35.9%	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 8742 万平方米, 环比增速为-0.3%, 同比增速为-16.3%	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.5%、-0.5%、0.2%	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.7%、-19.8%、-3.0%	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 19.2、15.9、43.1 个月	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-0.9%、-1.0%、1.5%	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-4.2%、2.9%、-33.8%	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.0 万套, 环比下降 0.5%, 同比下降 8.2%	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 184.5 万平方米, 环比下降 2.7%, 同比下降 0.9%	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 5.7%、-0.4%、-9.7%	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 5.7%、-3.9%、-9.1%	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-2.7%、-12.7%、-5.9%	

.....	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-0.1%、-3.4%、3.5%	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1576.1 万平方米, 环比上升 47.9%, 同比上升 25.6%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 573.5 亿元, 环比上升 186.7%, 同比上升 155.3%	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 3638.7 元/平, 环比上升 93.9%, 同比上升 103.2%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.3%, 环比上升 1.1 个百分点, 同比上升 1.1 个百分点	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 152.2%、66.1%、26.6%	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 31.0%、7.3%、38.3%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 490.4%、280.5%、-0.9%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 1581.1%、85.9%、11.7%	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 134.0%、129.1%、-21.7%	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 1183.5%、73.1%、-19.3%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 14.2%、2.7%、1.1%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 425.0 万平方米, 环比上升 66.5%, 同比上升 144.1%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 488.4 亿元, 环比上升 333.0%, 同比上升 291.0%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 11490.6 元/平方米, 环比上升 160.0%, 同比上升 60.2%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 8.3%, 环比上升 5.5 个百分点, 同比上升 5.3 个百分点	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 458.3%、608.4%、-36.3%	13
图表 41. 一、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 846.1%、224.3%、36.0%	13
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 1566.5%、657.9%、-10.3%	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 3238.3%、216.4%、17.4%	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 198.5%、7.0%、40.9%	13
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 252.9%、-2.4%、-13.7%	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 19.1%、7.7%、5.3%	13

图表 47. 2025 年第 26 周大事件	15
图表 48. 房地产行业绝对收益为 3.1%，较上周上升 4.8 个百分点	16
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 1.1%，较上周上升 2.4 个百分点	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 23.85X，较上周上升 0.68X	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金地集团、绿地控股	17
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、旭辉控股集团、越秀地产	17
图表 53. 2025 年第 26 周（6 月 21 日-6 月 27 日）重点公司公告汇总	18
续图表 53. 2025 年第 26 周（6 月 21 日-6 月 27 日）重点公司公告汇总	19
图表 54. 2025 年第 26 周房地产行业国内债券总发行量为 47.9 亿元，环比下降 43.0%， 同比下降 37.1%	20
图表 55. 2025 年第 26 周国内债券总偿还量为 135.5 亿元，环比上升 9.4%，同比上 升 76.4%	20
图表 56. 2025 年第 26 周房地产行业国内债券净融资额为 -87.6 亿元	21
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为深圳安居集团、铁建房地产、好民居、常 高新，发行量分别为 10.0、10.0、9.9、7.7 亿元	21
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为城建发展、首开股份、仁恒和美，偿还量 分别为 25.0、24.3、11.5 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

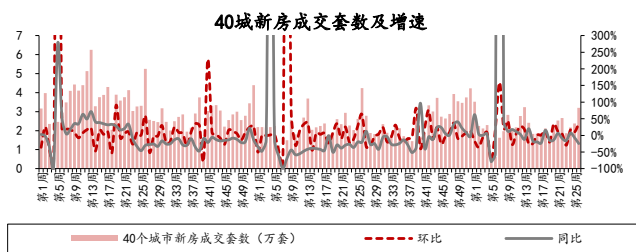
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第 26 周：6 月 21 日-6 月 27 日）相比于上周，新房成交面积环比涨幅扩大，同比降幅扩大；二手房成交面积环比由正转负，同比降幅收窄；新房库存面积同环比均下降；去化周期同环比均下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

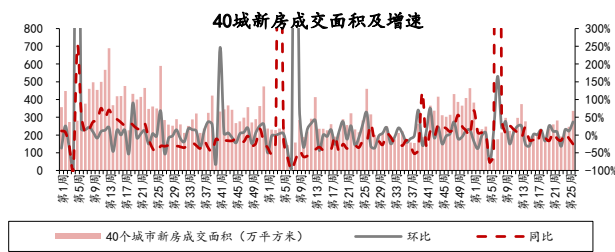
本周 40 个城市新房成交套数为 3.2 万套，环比上升 34.7%、环比涨幅扩大，同比下降 24.3%、同比降幅扩大；新房成交面积为 336.6 万平方米，环比上升 37.0%、环比涨幅扩大，同比下降 25.7%、同比降幅扩大。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为 0.8、1.5、0.9 万套，环比增速分别为 23.2%、35.6%、44.3%，同比增速分别为-27.4%、-9.9%、-42.0%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为 74.2、170.7、91.7 万平方米，环比增速分别为 36.8%、33.1%、44.9%，同比增速分别为-22.9%、-12.3%、-46.6%。

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 3.2 万套，环比上升 34.7%，同比下降 24.3%



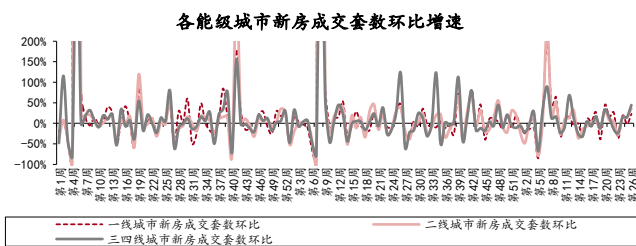
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为 336.6 万平方米，环比上升 37.0%，同比下降 25.7%



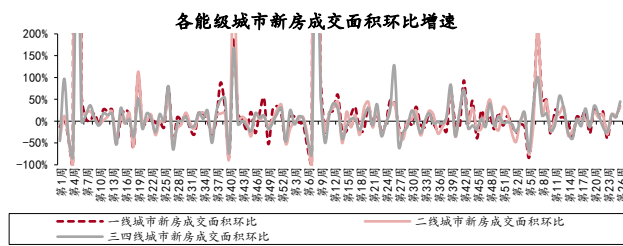
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 23.2%、35.6%、44.3%



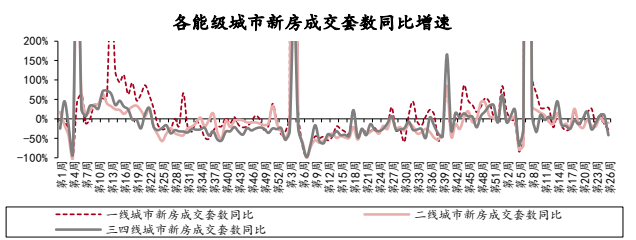
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 36.8%、33.1%、44.9%



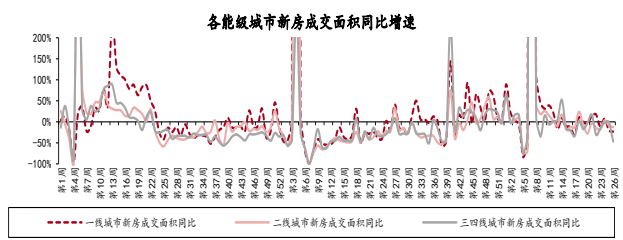
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-27.4%、-9.9%、-42.0%



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-22.9%、-12.3%、-46.6%



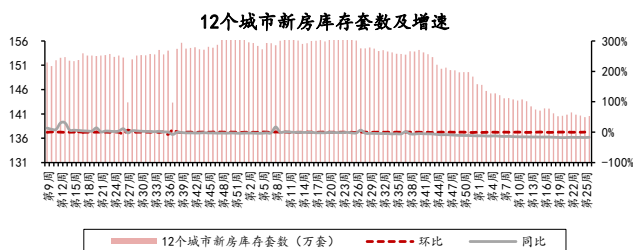
资料来源：同花顺，中银证券

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 140.6 万套，环比增速为 0.2%，同比增速为-16.7%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为 58.2、77.8、4.6 万套，环比增速分别为 0.8%、-0.3%、0.1%，同比增速分别为-15.7%、-23.2%、-3.4%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为 33.8、6.1、13.8、4.5 万套，环比增速分别为 0.6%、1.5%、1.1%、0.1%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-12.1%、-11.8%、-9.8%、-46.3%。

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 19.1 个月，环比下降 0.5 个月，同比下降 3.0 个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 19.2、15.9、49.5 个月，一、二线城市环比分别下降 0.5、0.4 个月，三四线城市环比上升 1.7 个月，一、二、三四线城市同比分别下降 3.0、2.8、27.7 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 40.2、7.8、11.8、19.2 个月，北京、广州环比分别下降 2.1、0.7 个月，上海、深圳环比分别上升 0.3、0.2 个月，北京、上海、广州、深圳同比分别下降 5.5、0.02、1.7、14.0 个月。

图表 7. 12 个城市新房库存套数为 140.6 万套，环比增速为 0.2%，同比增速为-16.7%



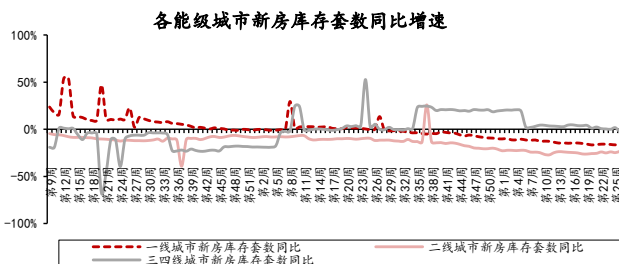
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.8%、-0.3%、0.1%



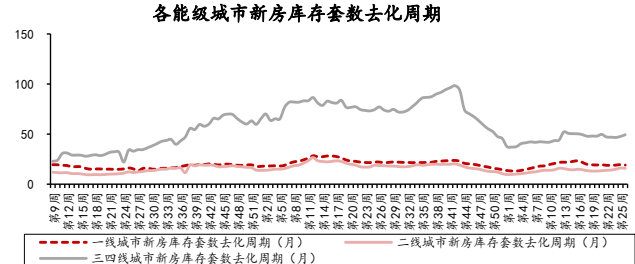
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-15.7%、-23.2%、-3.4%



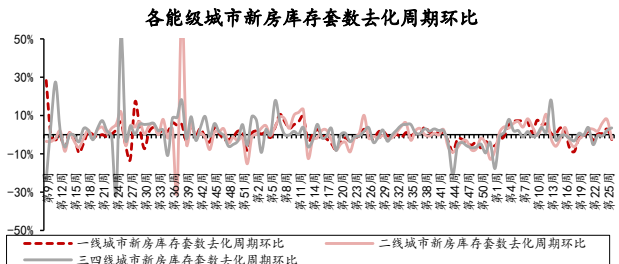
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 19.2、15.9、49.5 个月



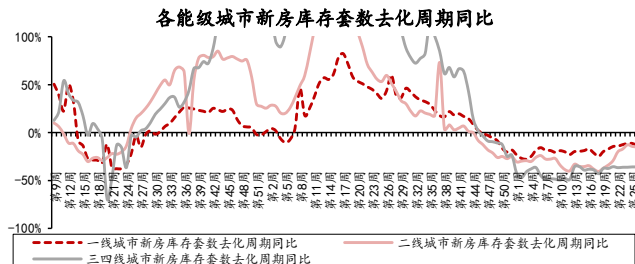
资料来源：同花顺，中银证券

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-2.6%、-2.3%、3.5%



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-13.5%、-15.0%、-35.9%

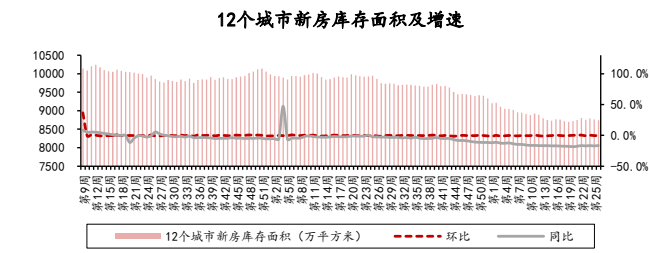


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为8742万平方米，环比增速为-0.3%，同比增速为-16.3%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5910、4754、557万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.5%、-0.5%、0.2%，同比增速分别为-15.7%、-19.8%、-3.0%。

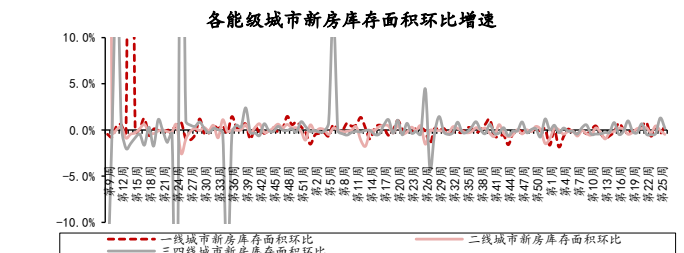
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为18.8个月，环比下降0.1个月，同比下降0.3个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为19.2、15.9、43.1个月，一、二线城市环比分别下降0.2、0.2个月，三四线城市环比上升0.6个月，一、三四线城市同比分别下降0.9、22.0个月，二线城市同比上升0.4个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为8742万平方米，环比增速为-0.3%，同比增速为-16.3%



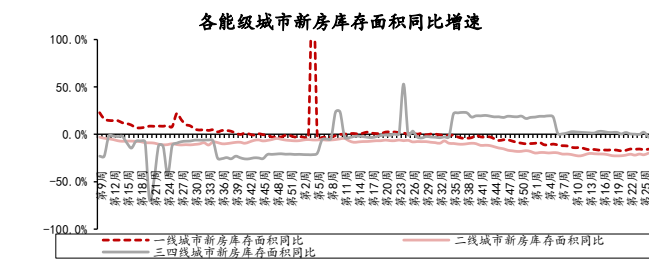
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为0.5%、-0.5%、0.2%



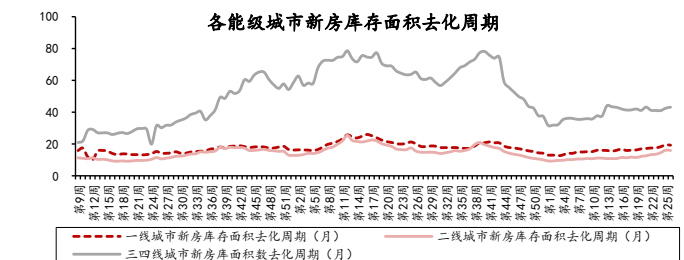
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.7%、-19.8%、-3.0%



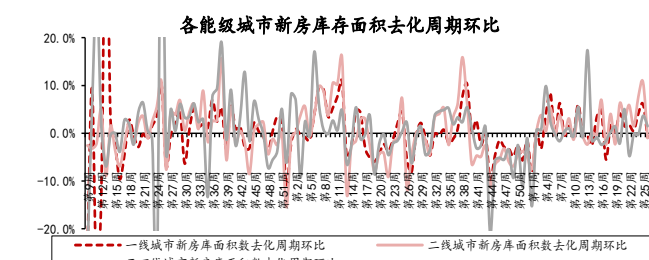
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为19.2、15.9、43.1个月



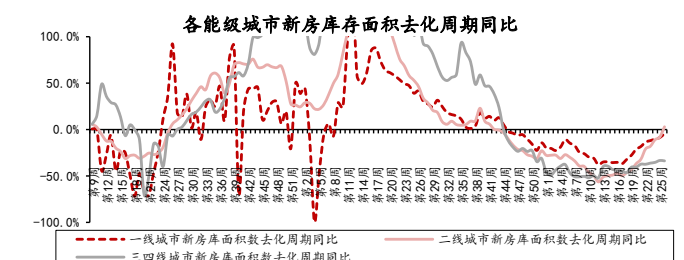
资料来源：同花顺，中银证券

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-0.9%、-1.0%、1.5%



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-4.2%、2.9%、-33.8%

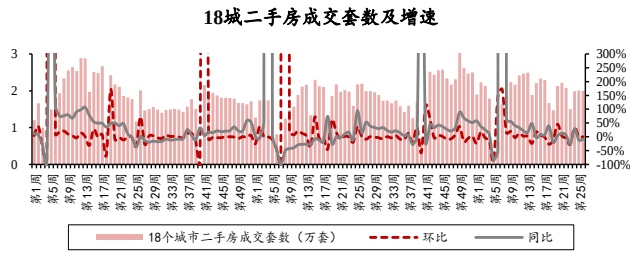


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

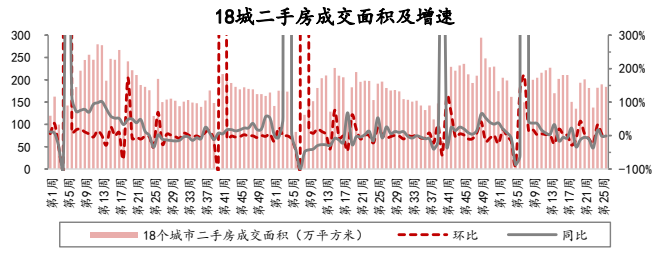
本周18个城市二手房成交套数为2.0万套，环比下降0.5%，同比下降8.2%；成交面积为184.5万平方米，环比下降2.7%，同比下降0.9%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.5、1.2、0.3万套，环比增速分别为5.7%、-0.4%、-9.7%，同比增速分别为-2.7%、-12.7%、-5.9%；一、二、三四线城市成交面积分别为47.4、101.4、35.8万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为5.7%、-3.9%、-9.1%，同比增速分别为-0.1%、-3.4%、3.5%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.0 万套，环比下降 0.5%，同比下降 8.2%



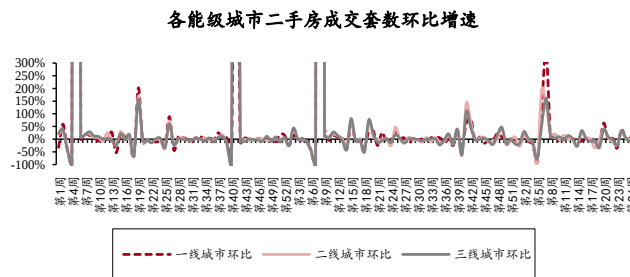
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 184.5 万平方米，环比下降 2.7%，同比下降 0.9%



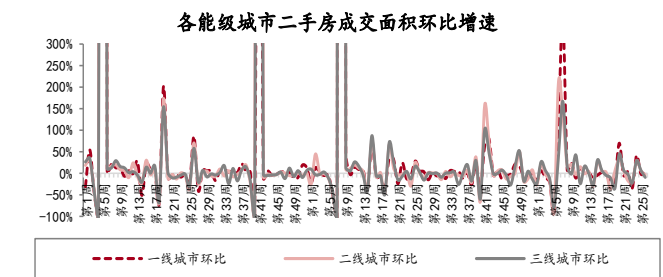
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 5.7%、-0.4%、-9.7%



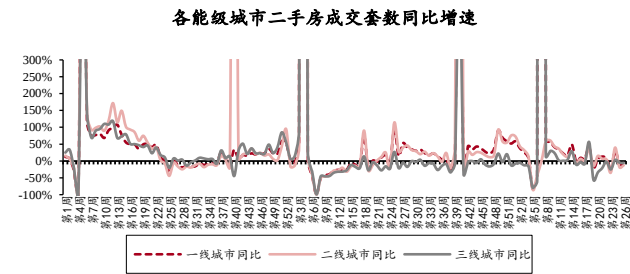
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 5.7%、-3.9%、-9.1%



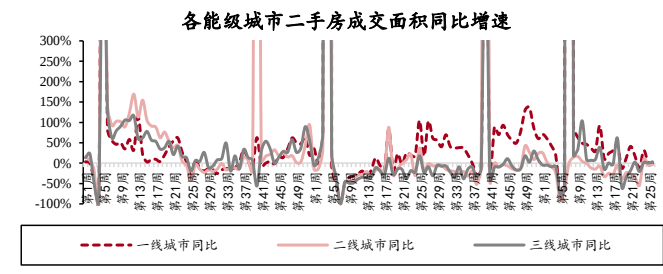
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为-2.7%、-12.7%、-5.9%



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-0.1%、-3.4%、3.5%



资料来源：同花顺，中银证券

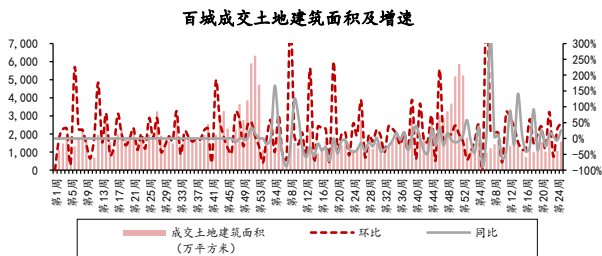
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 25 周（6 月 16 日-6 月 22 日）的数据，土地市场同环比均量价齐涨。从城市能级来看，一、二线城市同环比均量价齐涨，三线城市同环比量涨价跌；一、二、三线城市溢价率同环比均上升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

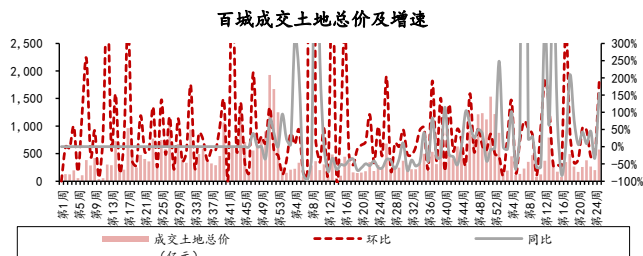
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1576.1 万平方米，环比上升 47.9%，同比上升 25.6%；成交土地总价为 573.5 亿元，环比上升 186.7%，同比上升 155.3%；成交土地楼面均价为 3638.7 元/平，环比上升 93.9%，同比上升 103.2%；百城成交土地溢价率为 2.3%，环比上升 1.1 个百分点，同比上升 1.1 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1576.1 万平方米，环比上升 47.9%，同比上升 25.6%



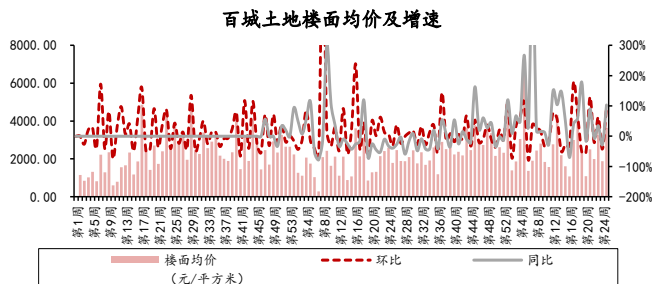
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 573.5 亿元，环比上升 186.7%，同比上升 155.3%



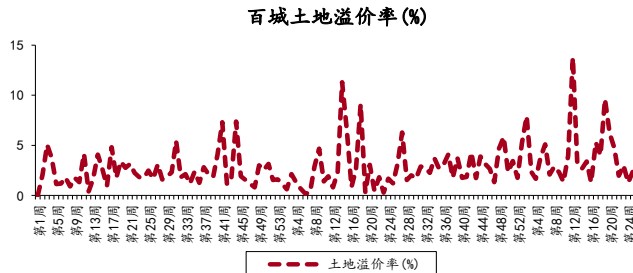
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 3638.7 元/平，环比上升 93.9%，同比上升 103.2%



资料来源：中指院，中银证券

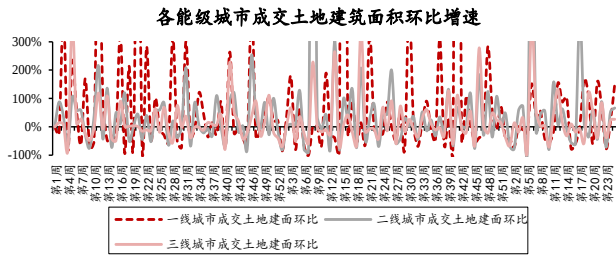
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.3%，环比上升 1.1 个百分点，同比上升 1.1 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

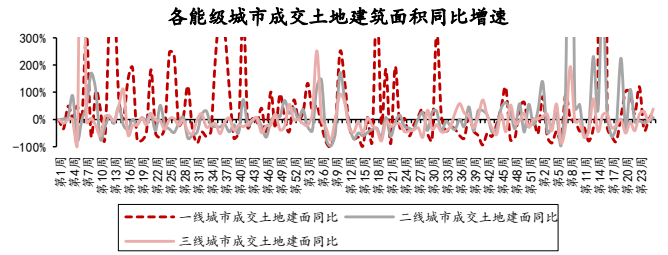
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 209.8、512.9、853.4 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 152.2%、66.1%、26.6%，同比增速分别为 31.0%、7.3%、38.3%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 247.8、228.6、97.1 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 490.4%、280.5%、-0.9%，同比增速分别为 1581.1%、85.9%、11.7%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 11811、4457、1138 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 134.0%、129.1%、-21.7%，同比增速分别为 1183.5%、73.1%、-19.3%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 14.2%、2.7%、1.1%，一、二、三线城市环比增速分别为 14.2%、0.7%、0.1%，一、二、三线城市同比增速分别为 13.6%、0.6%、0.3%。

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 152.2%、66.1%、26.6%



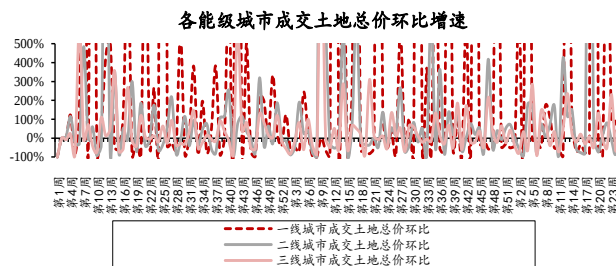
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 31.0%、7.3%、38.3%



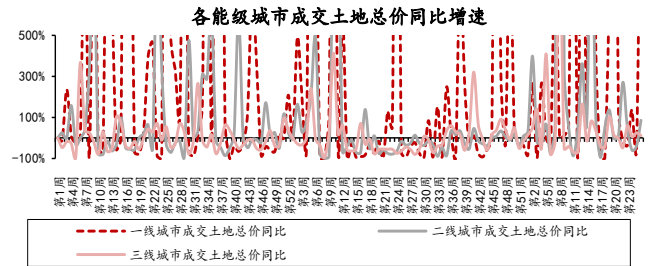
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 490.4%、280.5%、-0.9%



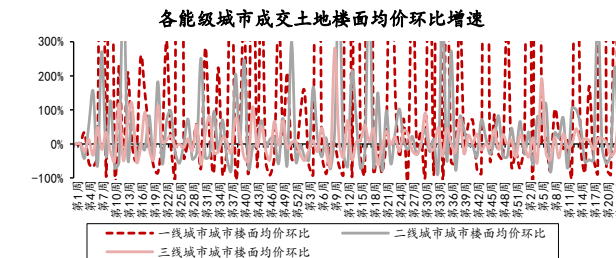
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 1581.1%、85.9%、11.7%



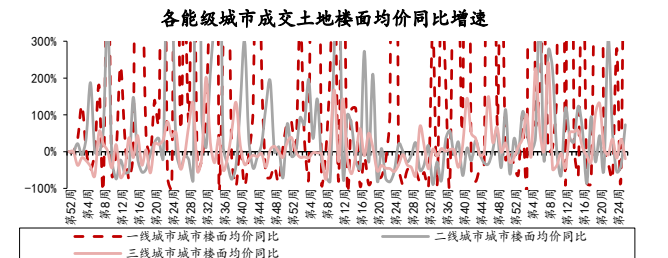
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 134.0%、129.1%、-21.7%



资料来源：中指院，中银证券

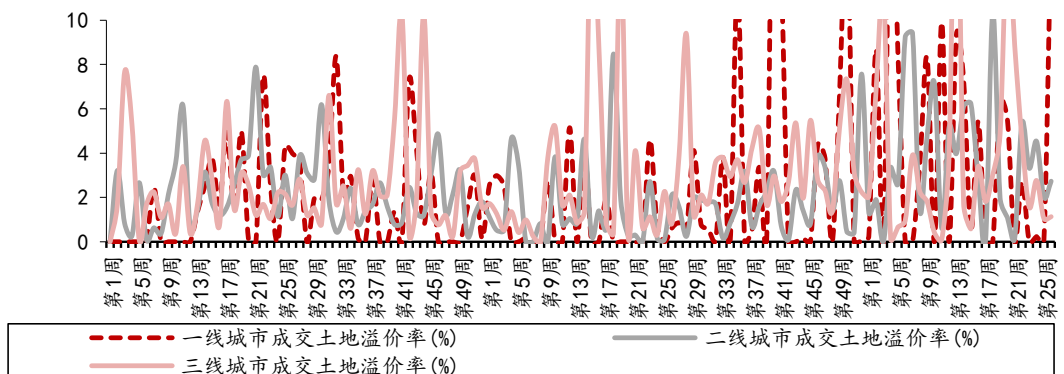
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 1183.5%、73.1%、-19.3%



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 14.2%、2.7%、1.1%

各能级城市成交土地溢价率

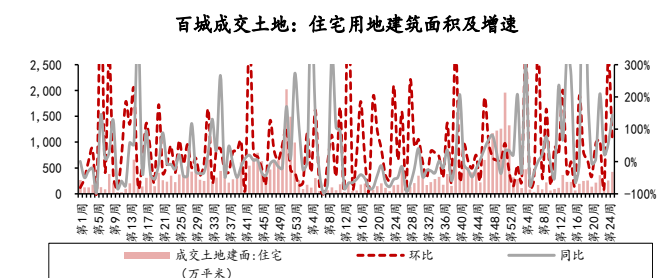


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

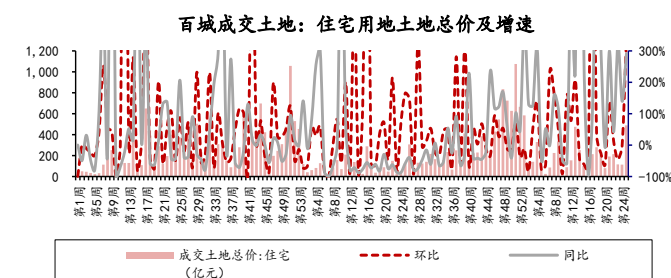
百城成交住宅土地规划建筑面积为 425.0 万平方米，环比上升 66.5%，同比上升 144.1%；成交住宅土地总价为 488.4 亿元，环比上升 333.0%，同比上升 291.0%；成交住宅土地楼面均价为 11490.6 元/平方米，环比上升 160.0%，同比上升 60.2%；百城成交住宅类用地溢价率为 8.3%，环比上升 5.5 个百分点，同比上升 5.3 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 425.0 万平方米，环比上升 66.5%，同比上升 144.1%



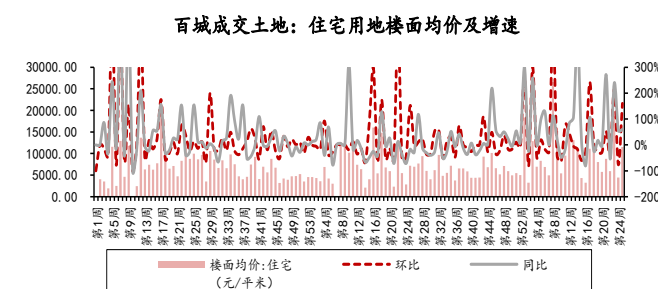
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 488.4 亿元，环比上升 333.0%，同比上升 291.0%



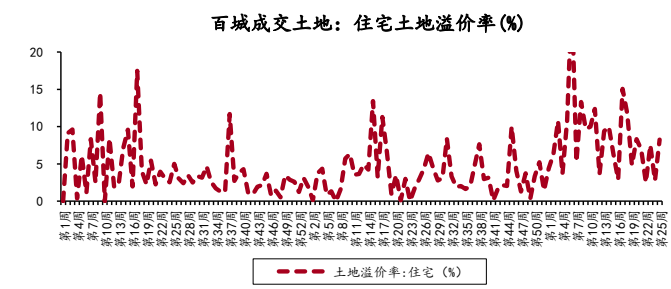
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 11490.6 元/平方米，环比上升 160.0%，同比上升 60.2%



资料来源：中指院，中银证券

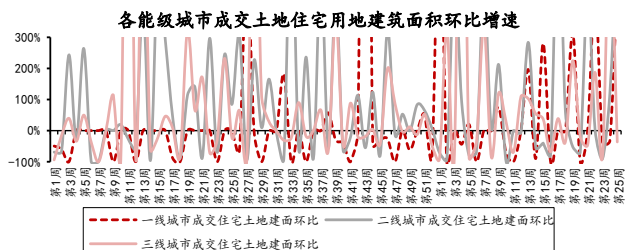
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 8.3%，环比上升 5.5 个百分点，同比上升 5.3 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

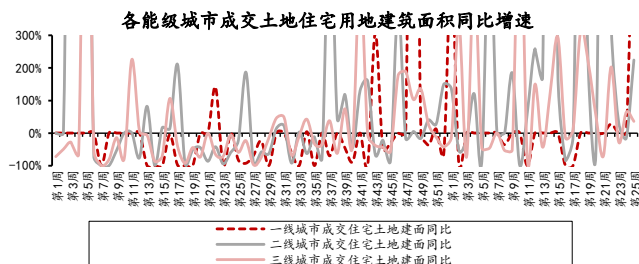
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 71.2、219.1、134.7 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 458.3%、608.4%、-36.3%，一、二、三线城市同比增速分别为 846.1%、224.3%、36.0%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 226.1、196.5、65.7 亿元；一、二、三线城市环比增速分别为 1566.5%、657.9%、-10.3%，一、二、三线城市同比增速分别为 3238.3%、216.4%、17.4%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 31745、8968、4881 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 198.5%、7.0%、40.9%，一、二、三线城市同比增速分别为 252.9%、-2.4%、-13.7%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 19.1%、7.7%、5.3%，一线城市环比上升 19.1 个百分点、二线城市环比上升 2.3 个百分点、三线城市环比上升 2.4 个百分点，一线城市同比上升 16.2 个百分点、二线城市同比上升 1.6 个百分点、三线城市同比上升 5.2 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 458.3%、608.4%、-36.3%



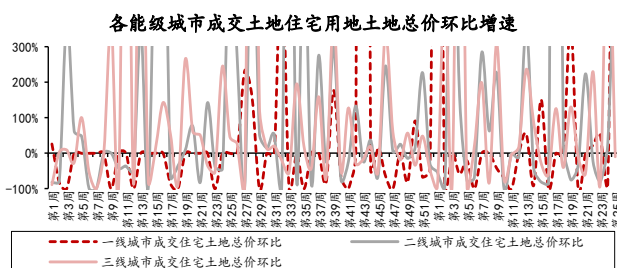
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 一、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 846.1%、224.3%、36.0%



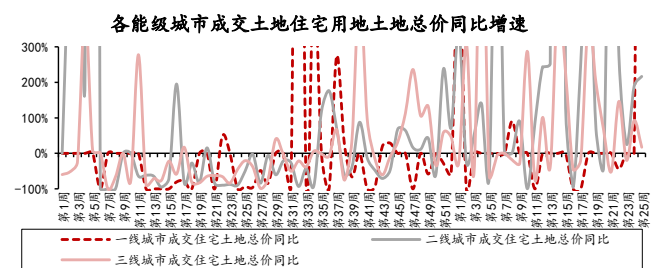
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 1566.5%、657.9%、-10.3%



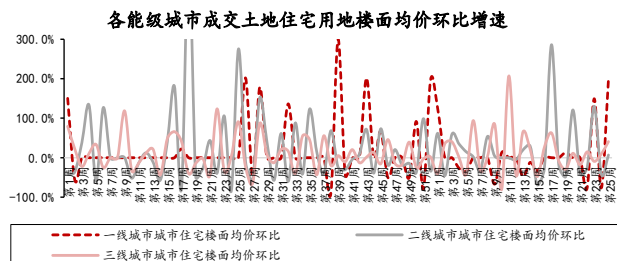
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 3238.3%、216.4%、17.4%



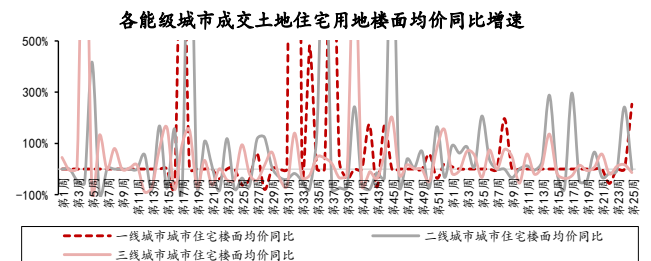
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 198.5%、7.0%、40.9%



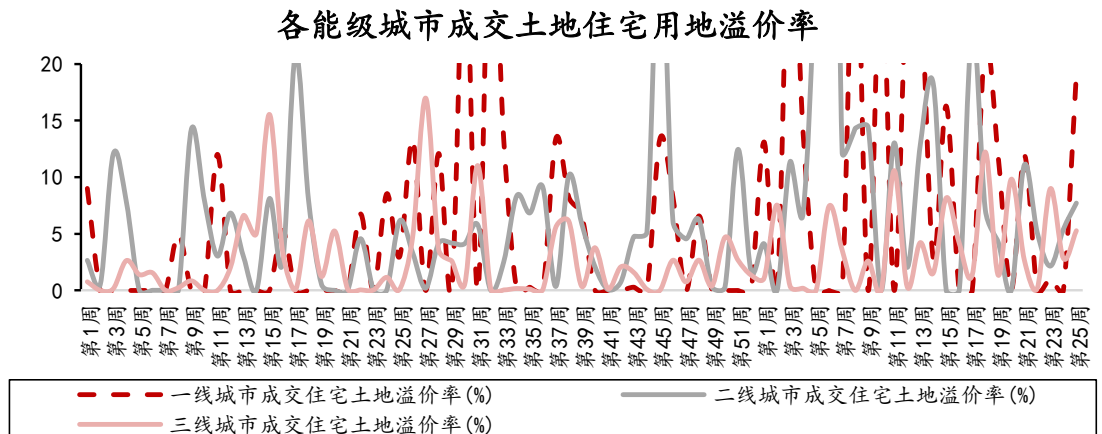
资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 252.9%、-2.4%、-13.7%



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 19.1%、7.7%、5.3%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央

国务院副总理何立峰 6 月 23-24 日在河北调研时指出“持续推动大宗耐用消费品以旧换新政策落地见效，有力有效稳定市场预期。各相关城市可从实际情况出发，以更加便民为目标，将消费品以旧换新与城市更新行动有机结合，更好激发消费潜力。要持续巩固房地产市场稳定态势，加快构建房地产发展新模式，更好满足人民群众对‘好房子’的新期待”。

地方

湖北武汉：6 月 22 日，武汉市公安局发布公告，对调整优化落户政策公开征集意见，拟进一步放宽多项落户条件。此次征求意见稿主要涉及六大方面的调整优化，包括放宽买房落户条件、投靠落户政策，明确市内户口迁移条件等。征求意见稿中提出，将优化人才落户政策，取消中级专业技术人才、高技能人才、“四上企业”高管人员落户需就业创业满一年的条件。非本市户籍的上述人员在本市就业创业并有合法稳定住所（含租赁），可申请在城镇地区落户，符合条件的配偶、子女可随迁落户。

湖南长沙：6 月 22 日，长沙市住房公积金管理委员会在长沙调整住房公积金业务政策，放宽贷款条件并提高贷款额度，以支持职工购房需求和促进生育政策，将原贷款条件调整为“近 6 个月连续正常缴存”；取消“职工及其配偶均无 2 次以上公积金贷款记录”的规定；取消“职工离婚后 2 年内申请公积金贷款的，婚内房产还在原夫妻双方或一方名下的，不论是否分配给借款申请人，均计入职工家庭住房套数”的规定。

浙江杭州：6 月 23 日，杭州市住房公积金管理中心宣布，杭州住房公积金管理中心推出住房公积金直付购房首付款业务，缴存职工在杭州市购买的新建商品房，可使用公积金直接直付购房首付款，且全程支持线上办理。二手房线上办理功能正在开发中，近期也将推出。职工在签订购房网签合同前，可向开发商提出使用公积金支付首付款的需求，随后通过“浙里办”APP 或浙江政务服务网提交申请，中心将在 3 个工作日内审核并划转资金至指定监管账户。

广东：6 月 24 日，广东省政府发布《广东省促进经济持续向好服务做强国内大循环工作方案》，其中提到“鼓励各地结合实际通过发放购房补贴、消费券等，加大对首次置业居民、多子女家庭、赡养老人家庭、农业转移人口等的购房支持力度。落实异地公积金贷款、异地购房提取公积金政策，合理提高公积金贷款额度，支持缴存人在提取住房公积金支付购房首付款的同时申请住房公积金个人住房贷款。推进住房‘以旧换新’，加快推进二手房跨行‘带押过户’。积极用好地方政府专项债券、保障性住房再贷款、城中村改造专项借款、商业贷款融资等政策，支持各地政府、高校、住房租赁企业、产业园区、养老服务机构等收购存量商品房用作保障性住房、人才房、青年公寓、职工宿舍、学生宿舍、社区养老院、城中村和危旧房改造安置房等”，收购存量商品房的用途不再仅限于保障房，涉及到更多种类。

广东惠州：6 月 24 日，惠州市自然资源局公布，截至 6 月 20 日，全市累计发放房票 513 张，总金额 7.18 亿元，230 个楼盘已纳入房票房源库，覆盖所有县区，旨在推动房地产政策实施。

山东济南：6 月 24 日，济南住房公积金中心在济南市发布《关于支持缴存人购买保障性住房的通知》。通知显示，为进一步发挥住房公积金作用，支持缴存人购买和租赁保障性住房，住房公积金缴存人购买保障性住房的，可提取个人账户住房公积金支付购房首付款，同时可按规定申请使用住房公积金贷款，最低首付款比例为 15%。

上海：6 月 25 日，上海市国资委近日出台了《上海市国资委监管企业不动产租赁管理办法》，进一步健全制度体系、优化管理机制、强化分类施策，指导企业有效盘活空置资产，减轻承租户经营压力，激发城市商业活力。本次上海市国资委制定并出台的《管理办法》，进一步明晰适用范围，细化标准，优化流程，强化监管企业主体责任，在规范性前提下给予监管企业自主灵活性。

香港：6 月 26 日，香港房委会公布将于洪水桥/厦村新发展区推进大型公营房屋项目，涉及近 19 公顷土地规划建设 2.45 万个住房单位，预计可容纳 6.3 万人。该项目作为北部都会区核心供应源，计划分阶段于 2031/32 至 2032/33 年度竣工。据观点网了解，此次公布的 9 个项目中，6 个位于元朗区、2 个位于屯门区，另有 1 个项目横跨两区交界。项目总建筑面积达 18.66 公顷，拟建 36 幢住宅大厦，最高地积比率达 6.8 倍。

图表 47. 2025 年第 26 周大事件

类型	时间	内容
中央	2025/6/23-2025/6/24	国务院副总理何立峰 6 月 23-24 日在河北调研时指出“持续推动大宗耐用消费品以旧换新政策落地见效，有力有效稳定市场预期。各相关城市可从实际情况出发，以更加便民为目标，将消费品以旧换新与城市更新行动有机结合，更好激发消费潜力。要持续巩固房地产市场稳定态势，加快构建房地产发展新模式，更好满足人民群众对‘好房子’的新期待”。
地方	2025/6/22	湖北武汉：武汉市公安局发布公告，对调整优化落户政策公开征集意见，拟进一步放宽多项落户条件。此次征求意见稿主要涉及六大方面的调整优化，包括放宽买房落户条件、投靠落户政策，明确市内户口迁移条件等。征求意见稿中提出，将优化人才落户政策，取消中级专业技术人才、高技能人才、“四上企业”高管人员落户需就业创业满一年的条件。非本市户籍的上述人员在本市就业创业并有合法稳定住所（含租赁），可申请在城镇地区落户，符合条件的配偶、子女可随迁落户。
	2025/6/22	湖南长沙：长沙市住房公积金管理委员会在长沙调整住房公积金业务政策，放宽贷款条件并提高贷款额度，以支持职工购房需求和促进生育政策，将原贷款条件调整为“近 6 个月连续正常缴存”；取消“职工及其配偶均无 2 次以上公积金贷款记录”的规定；取消“职工离婚后 2 年内申请公积金贷款”的，婚内房产还在原夫妻双方或一方名下的，不论是否分配给借款申请人，均计入职工家庭住房套数”的规定。
	2025/6/23	浙江杭州：杭州市住房公积金管理中心宣布，杭州住房公积金管理中心推出住房公积金直付购房首付款业务，缴存职工在杭州市购买的新建商品房，可使用公积金直接直付购房首付款，且全程支持线上办理。二手房线上办理功能正在开发中，近期也将推出。职工在签订购房网签合同前，可向开发商提出使用公积金支付首付款的需求，随后通过“浙里办”APP 或浙江政务服务网提交申请，中心将在 3 个工作日内审核并划转资金至指定监管账户。
	2025/6/24	广东：广东省政府发布《广东省促进经济持续向好服务做强国内大循环工作方案》，其中提到“鼓励各地结合实际通过发放购房补贴、消费券等，加大对首次置业居民、多子女家庭、赡养老人家庭、农业转移人口等的购房支持力度。落实异地公积金贷款、异地购房提取公积金政策，合理提高公积金贷款额度，支持缴存人在提取住房公积金支付购房首付款的同时申请住房公积金个人住房贷款。推进住房‘以旧换新’，加快推进二手房跨行‘带押过户’。积极用好地方政府专项债券、保障性住房再贷款、城中村改造专项借款、商业贷款融资等政策，支持各地政府、高校、住房租赁企业、产业园区、养老服务机构等收购存量商品房用作保障性住房、人才房、青年公寓、职工宿舍、学生宿舍、社区养老院、城中村和危旧房改造安置房等”，收购存量商品房的用途不再仅限于保障房，涉及到更多种类。
		广东惠州：惠州市自然资源局公布，截至 6 月 20 日，全市累计发放房票 513 张，总金额 7.18 亿元，230 个楼盘已纳入房票房源库，覆盖所有县区，旨在推动房地产政策实施。
		山东济南：济南住房公积金中心在济南市发布《关于支持缴存人购买保障性住房的通知》。通知显示，为进一步发挥住房公积金作用，支持缴存人购买和租赁保障性住房，住房公积金缴存人购买保障性住房的，可提取个人账户住房公积金支付购房首付款，同时可按规定申请使用住房公积金贷款，最低首付款比例为 15%。
	2025/6/25	上海：上海市国资委近日出台了《上海市国资委监管企业不动产租赁管理办法》，进一步健全制度体系、优化管理机制、强化分类施策，指导企业有效盘活空置资产，减轻承租户经营压力，激发城市商业活力。本次上海市国资委制定并出台的《管理办法》，进一步明晰适用范围，细化标准，优化流程，强化监管企业主体责任，在规范性前提下给予监管企业自主灵活性。
	2025/6/26	香港：6 月 26 日，香港房委会公布将于洪水桥/厦村新发展区推进大型公营房屋项目，涉及近 19 公顷土地规划建设 2.45 万个住房单位，预计可容纳 6.3 万人。该项目作为北部都会区核心供应源，计划分阶段于 2031/32 至 2032/33 年度竣工。据观点网了解，此次公布的 9 个项目中，6 个位于元朗区、2 个位于屯门区，另有 1 个项目横跨两区交界。项目总建筑面积达 18.66 公顷，拟建 36 幢住宅大厦，最高地积比率达 6.8 倍。

资料来源：各地政府官网、地产观点网、中银证券

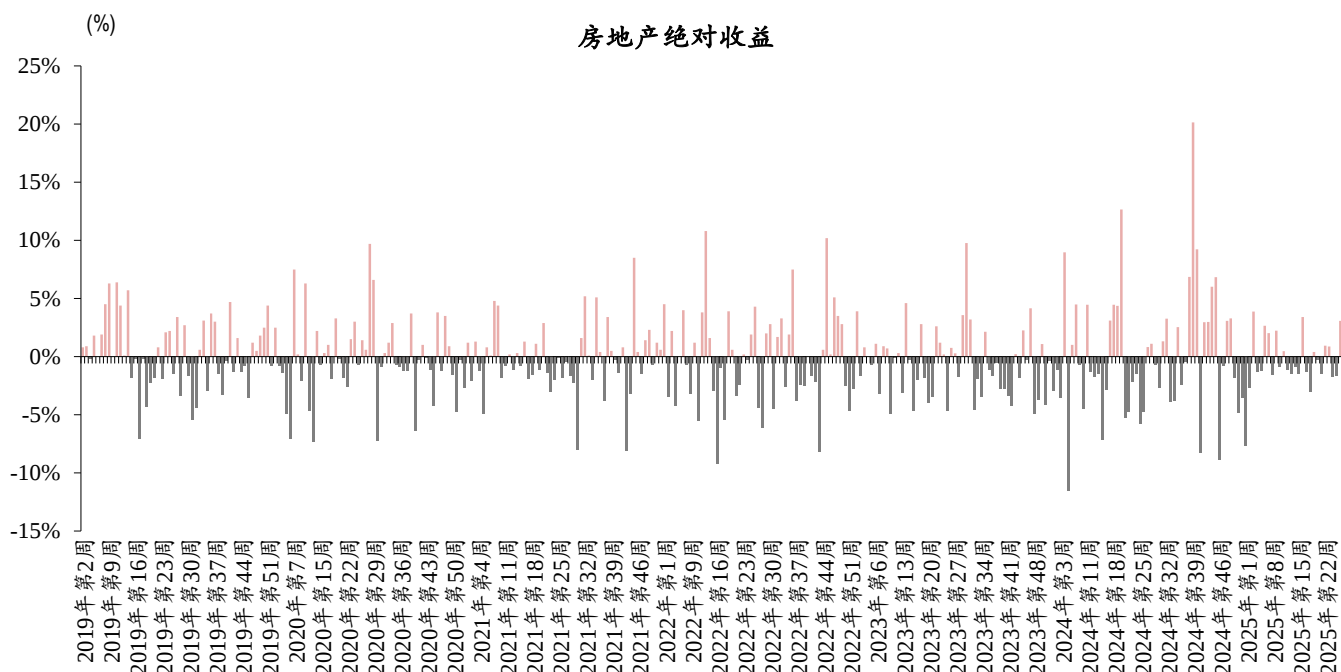
4 本周板块表现回顾

本周（6月21日-6月27日），在大盘表现方面，上证指数收于3424点，较上周上升64.33点，涨跌幅为1.9%；创业板指收于2124点，较上周上升114.45点，涨跌幅为5.7%；沪深300指数收于3922点，较上周上升75.11点，涨跌幅为2.0%。

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计算机、国防军工、非银金融，涨跌幅分别为7.7%、6.9%、6.7%；涨跌幅靠后的行业依次为石油石化、食品饮料、交通运输，涨跌幅分别为-2.1%、-0.9%、-0.2%。

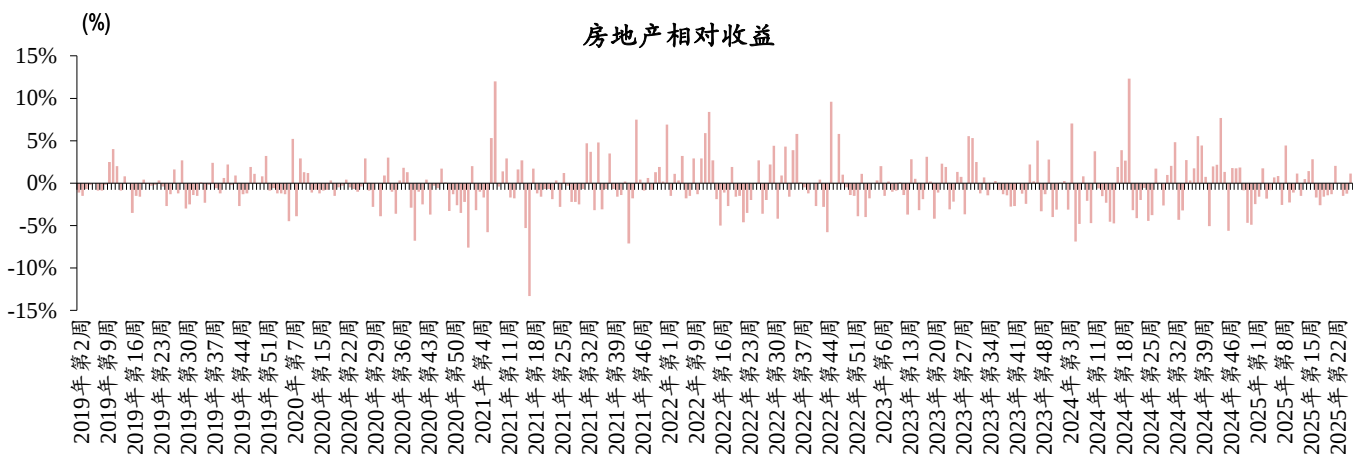
板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为3.1%，较上周上升4.8pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为1.1%，较上周上升2.4pct。房地产板块PE为23.85X，较上周上升0.68X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 3.1%，较上周上升 4.8 个百分点



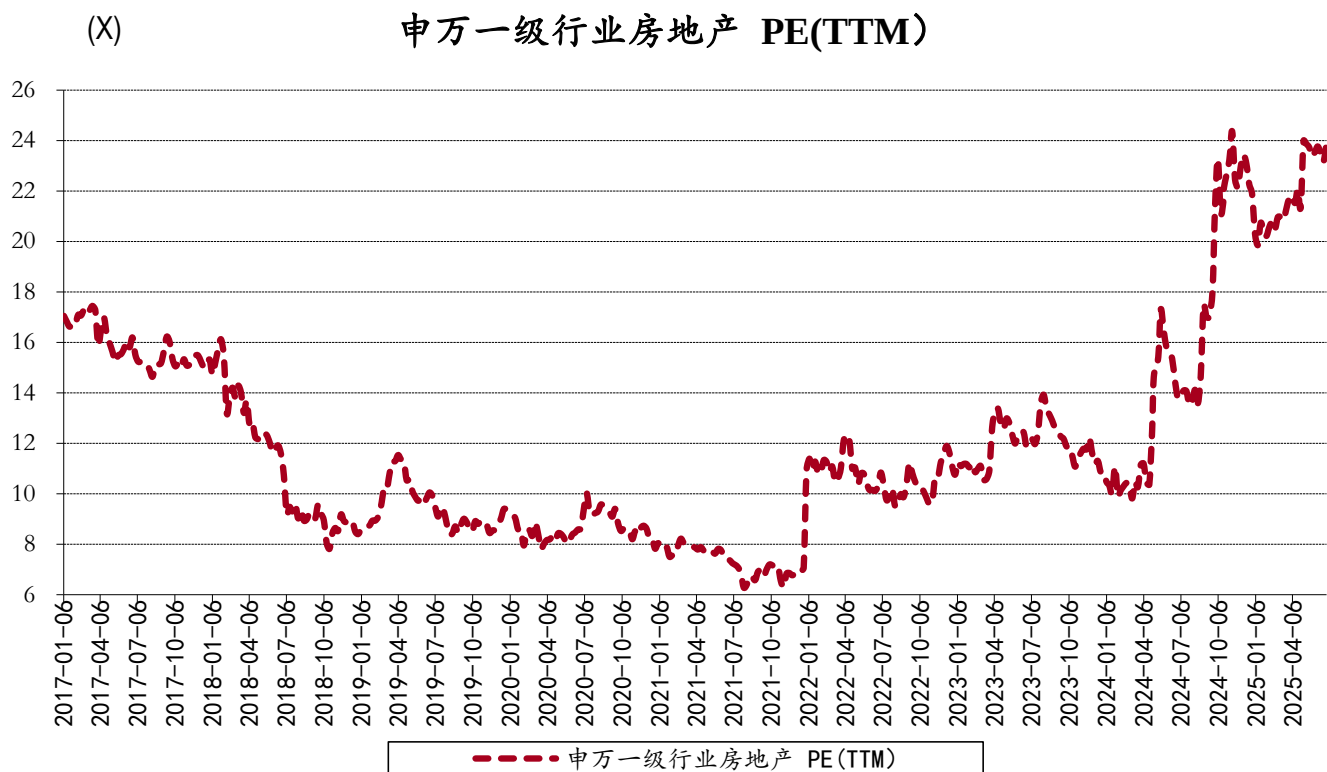
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 1.1%，较上周上升 2.4 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

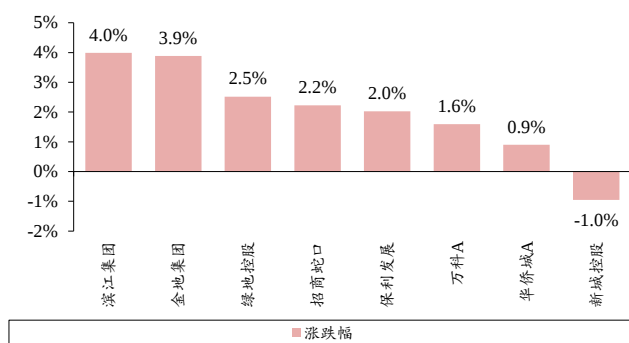
图表 50. 房地产板块 PE 为 23.85X，较上周上升 0.68X



资料来源：同花顺，中银证券

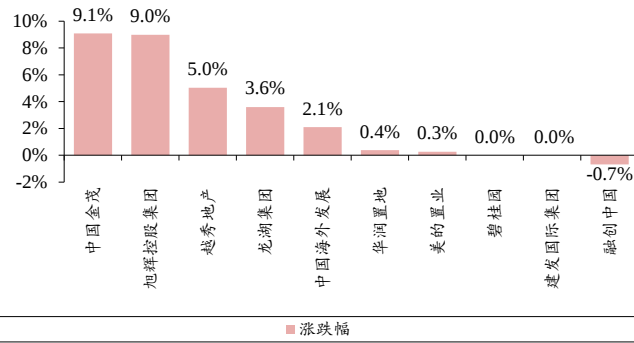
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金地集团、绿地控股，涨跌幅分别为 4.0%、3.9%、2.5%，涨跌幅靠后的三家公司依次为新城控股、华侨城 A、万科 A，涨跌幅分别为-1.0%、0.9%、1.6%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、旭辉控股集团、越秀地产，涨跌幅分别为 9.1%、9.0%、5.0%，涨跌幅靠后的三家公司依次为融创中国、建发国际集团、碧桂园，涨跌幅分别为-0.7%、0.0%、0.0%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金地集团、绿地控股



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中国金茂、旭辉控股集团、越秀地产



资料来源：同花顺，中银证券

5 本周重点公司公告

高管变动公告：中国海外发展：庄惠生先生（庄先生）辞任公司秘书，自 2025 年 7 月 1 日起生效。林汇津先生（林先生）获委任为新任公司秘书，自 2025 年 7 月 1 日起生效。**华润置地：**王宇航先生自 2025 年 6 月 25 日起获委任为华润置地有限公司非执行董事及可持续发展委员会成员。**招商积余：**副总经理董新彦因工作调整辞任，辞任后转任公司纪委书记职务，辞任报告自送达董事会之日起生效。**正荣服务：**王志明先生将于 2025 年 7 月 1 日获委任为正荣服务集团有限公司的非执行董事，任期三年。其薪酬为每年人民币 15 万元，根据职责、市场水平及公司薪酬政策确定。

其他重要公告：中国海外发展：公司分拆包括向基础设施 REIT 出售位于佛山市南海区的购物中心项目，及本集团认购公募基金 20% 的基金份额；后续基金将在深交所独立上市。**中国金茂：**1) 公司间接非全资附属公司北京喜茂向其公司股东北京亦城、嘉兴理茂、扬州禧达及青岛源璞提供与股权比例对等的贷款金额，其中北京亦城持股 40%、嘉兴理茂持股 32%、扬州禧达 12.3%、青岛源璞持股 15.7%。2) 苏腾茂（中国金茂间接全资附属公司）以约人民币 21.37 亿元收购苏淳茂持有的上海洮茂 49% 股权，交易完成后上海洮茂将成为中国金茂间接全资附属公司。**华润置地：**公司子公司冠骑有限公司作为借款人，与多家银行及金融机构于 2025 年 6 月 20 日签署定期贷款融资协议，融资上限为 86.4 亿港元，华润置地及华润集团作为担保人。**新城悦服务：**公司股份自 2025 年 4 月 1 日起暂停买卖，并将继续暂停直至另行通知。**融创中国：**截至 2025 年 6 月 20 日，约 75% 现有债务未偿还本金总额的持有人已签署重组支持协议。**金融街：**1) 公司债“24 金街 03”每手派发利息为人民币 24.6 元，扣税后个人、证券投资基金债券持有人实际每手派发利息为人民币 19.68 元，非居民企业债券持有人实际每手派发利息为人民币 24.6 元。2) 公司债“24 金街 04”每手派发利息 29.5 元，扣税后个人及证券投资基金持有人实际到手 23.6 元，非居民企业（含 QFII/RQFII）每手实得 29.5 元。

图表 53. 2025 年第 26 周（6 月 21 日-6 月 27 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	万泽股份	董事兼总经理陈岚女士通过集中竞价方式减持 19.8 万股，占公司总股本的 0.041%，减持后持股降至 59.3 万股，占公司总股本的 0.12%。
	北辰实业	北辰集团增持北辰实业公司股份 1.8 亿股，占公司总股本的 0.5%，增持后北辰集团持股 11.6 亿股，占公司总股本的 34.5%。
	大名城	公司拟注销已回购但未用于转让的 A 股股份 5599.8 万股，减少注册资本 5599.8 万元，公司总股本由 24.2 亿股减少至 23.6 亿股。
	特发服务	公司股东龙信建设减持深圳市特发服务股份有限公司股份共计 285.9 万股，持股比例由 6.7% 下降至 5%，本次减持是基于龙信建设自身的资金需求。
	金科服务	1) 云南国际信托有限公司减持公司股票 6.4 万股，减持后云南国际信托有限公司持股比例降至 1.38%。2) 云南国际信托有限公司（云南方信）减持公司股份 10.8 万股，减持后云南国际信托有限公司持股比例降至 1.36%。
	雅居乐集团	雅新投资向省食出集团出售目标公司（本公司联营公司）3552.2 万股股份，约占 21.2% 股权；目标公司以定向减资方式向雅新投资回购 795 万股股份，约占 4.7% 股权；本次出售事项及回购事项所得款项净额将用于向“23 番雅 02”债券持有人兑付全部债券本息及集团日常经营管理。
高管变动公告	*ST 美谷	监事会主席陈果因个人工作原因辞任，辞任后继续担任子公司高管；公司监事会审议通过补选杨玉鹏（现任行政经理）为监事候选人，需提交临时股东会审议。
	中国海外发展	庄惠生先生（庄先生）辞任公司秘书，自 2025 年 7 月 1 日起生效。林汇津先生（林先生）获委任为新任公司秘书，自 2025 年 7 月 1 日起生效。
	中骏商管	执行董事兼董事会主席黄伦先生不再担任提名委员会成员及主席；执行董事库卫红女士获委任为提名委员会成员；独立非执行董事王永平先生由提名委员会成员调任为提名委员会主席。
	华发股份	公司董事局于 2025 年 6 月 23 日审议通过补选刘颖喆、向宇为第十届董事局非独立董事候选人。
	华润置地	王宇航先生自 2025 年 6 月 25 日起获委任为华润置地有限公司非执行董事及可持续发展委员会成员。
	合景悠活	杨静波女士因个人事务原因，辞任本公司执行董事及首席财务官，自 2025 年 6 月 20 日起生效。同日，陈文德先生获委任为执行董事。
	招商积余	副总经理董新彦因工作调整辞任，辞任后转任公司纪委书记职务，辞任报告自送达董事会之日起生效。
	正荣服务	王志明先生将于 2025 年 7 月 1 日获委任为正荣服务集团有限公司的非执行董事，任期三年。其薪酬为每年人民币 15 万元，根据职责、市场水平及公司薪酬政策确定。
	渝开发	公司续聘康华会所为 2025 年度财务审计和内部控制审计机构。
	珠免集团	郭凌勇因工作调动辞去董事、董事长及董事会专门委员会职务，不再担任公司及子公司任何职务；李向东于 2025 年 6 月 24 日接任董事长及法定代表人，任期至第八届董事会届满。
	珠江股份	廖惠敏女士辞去广州珠江发展集团股份有限公司董事职务，离任原因为工作调整。
	福星股份	刘慧芳女士因达到法定退休年龄，申请辞去公司副总经理（会计机构负责人）职务；许天鹏先生被聘任为公司副总经理（会计机构负责人），任期至第十一届董事会届满。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 53. 2025 年第 26 周（6 月 21 日-6 月 27 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
其他重要公告	*ST 万方	ST 万方股票在 2025 年 6 月 23 日至 25 日连续三个交易日累计跌幅偏离值达 12.08%，触发深交所关于 ST 和 ST 股票异动的披露要求。
	*ST 海钦	浙江海欽能源通过集中竞价交易增持 207.7 万股，占公司总股本的 0.9%，增持后海欽能源持股比例从 24.1%提升至 25%，交易对价 1369.5 万元，资金来源为实控人控制的浙江海川能源借款。
	万科 A	“22 万科 05”公司债券决定行使 100%赎回权，债券余额 29 亿元，当前票面利率 3.21%，付息日与摘牌日为 2025 年 7 月 8 日。
	东湖高新	公司 2024 年度现金分红方案为每股派发现金红利 0.16 元，总股本 10.7 亿股，共计派发现金红利 1.8 亿元。
	东百集团	公司 2024 年度利润分配以公司总股本 8.7 亿股为基数，每股派发现金红利 0.03 元，共计派发现金红利 2609.5 万元。
	中关村	公司部分银行账户资金被冻结，涉及 4 个账户，冻结金额共计 235.2 万元。冻结源于北京托普天空科技有限公司与福州华电房地产公司之间的委托贷款合同纠纷。
	中国海外发展	公司分拆包括向基础设施 REIT 出售位于佛山市南海区的购物中心项目，及本集团认购公募基金 20%的基金份额；后续基金将在深交所独立上市。
	中国金茂	1) 公司间接非全资附属公司北京喜茂向其公司股东北京亦城、嘉兴理茂、扬州禧达及青岛源璞提供与股权比例对等的贷款金额，其中北京亦城持股 40%、嘉兴理茂持股 32%、扬州禧达 12.3%、青岛源璞持股 15.7%。2) 苏腾茂（中国金茂间接全资附属公司）以约人民币 21.37 亿元收购苏淳茂持有的上海洮茂 49%股权，交易完成后上海洮茂将成为中国金茂间接全资附属公司。
	保利发展	保利发展 2024 年第 1 期绿色资产支持专项计划（碳中和）已正式成立，专项计划募集资金 15.94 亿元，已全额划付至专项计划账户。
	华润置地	公司子公司冠骑有限公司作为借款人，与多家银行及金融机构于 2025 年 6 月 20 日签署定期贷款融资协议，融资上限为 86.4 亿港元，华润置地及华润集团作为担保人。
	卧龙新能	卧龙新能源集团股份有限公司作为借款主体，向国家开发银行浙江省分行借款人民币 14.2 亿元，用于建设舜丰新能源（达茂旗）有限公司新能源加储能构网型试点示范项目，借款期限不超过 14 年。
	市北高新	公司 2024 年度现金分红 A 股每股现金红利 0.01 元，B 股每股现金红利 0.00139 美元，总派发现金红利 1873.3 万元，以总股本 18.7 亿股为基数。
	我爱我家	公司 2024 年度现金分红分配方案以总股本 23.6 亿股为基数，每 10 股派发现金 0.043 元，合计派发现金股利 1012.9 万元，占合并报表本期可分配利润的 10.52%。
	新华联	自 2025 年 6 月 25 日起，公司名称变更为北京铜官盈新文化旅游发展股份有限公司，证券简称变更为盈新发展，证券代码不变。
	新城悦服务	公司股份自 2025 年 4 月 1 日起暂停买卖，并将继续暂停直至另行通知。
	津投城开	公司拟以现金及债转股方式向全资子公司天津兴隆房地产开发有限公司增资 4.9 亿元，增资后兴隆公司注册资本由 1000 万元增至 5 亿元，仍为公司全资子公司。
	空港股份	公司全资子公司北京空港天瑞置业投资有限公司法定代表人由杜文武变更为张鹏楠，已完成工商变更登记。
	粤宏远 A	交易各方经多次磋商仍未能就交易价格等核心条款达成一致，未能达成最终方案和正式协议，经一致同意终止公司重组收购博创智能 60%股份。
	绿城中国	2024 年度末期股息为每股 0.3 元，即 0.33 港元。
	融创中国	截至 2025 年 6 月 20 日，约 75%现有债务未偿还本金总额的持有人已签署重组支持协议。
	衢州发展	公司股改后限售股份，网下认购，上市股数为 207,152 股，上市流通日期为 2025 年 7 月 2 日，上市后，股改限售流通股剩余数量为 96.4 万股。
	西藏城投	2024 年度每股派息 0.01 元，以总股本 9.5 亿股为基数，合计派发 951.6 万元。
	财信发展	财信地产及财信集团已向重庆市第五中级人民法院申请预重整并完成备案登记，开始就破产重整公开招募重整投资人。
	金融街	1) 公司债“24 金街 03”每手派发利息为人民币 24.6 元，扣税后个人、证券投资基金债券持有人实际每手派发利息为人民币 19.68 元，非居民企业债券持有人实际每手派发利息为人民币 24.6 元。2) 公司债“24 金街 04”每手派发利息 29.5 元，扣税后个人及证券投资基金持有人实际到手 23.6 元，非居民企业（含 QFII/RQFII）每手实得 29.5 元。

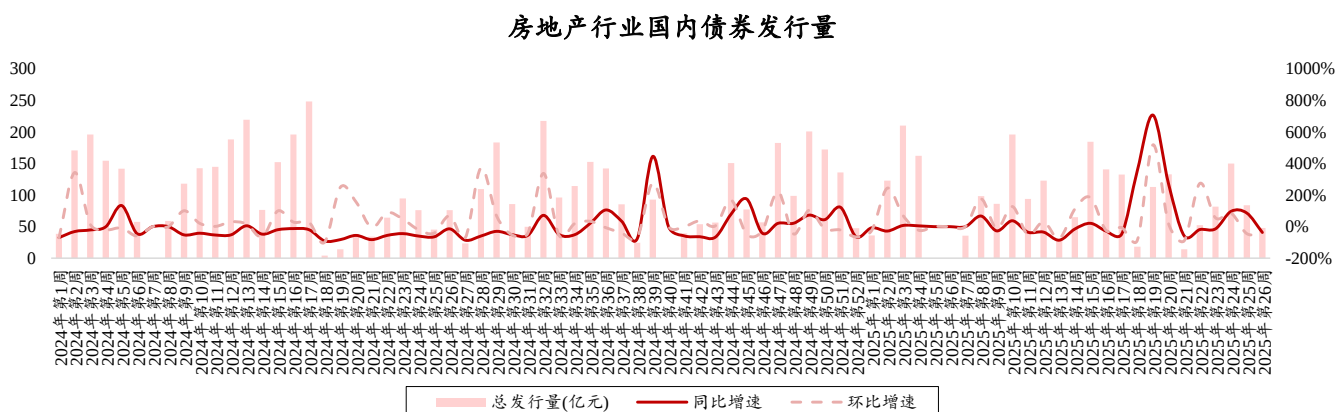
资料来源：公司公告，中银证券

6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量同环比均下降，总偿还量同环比均上升。2025 年第 26 周（6 月 21 日-6 月 27 日）房地产行业国内债券总发行量为 47.9 亿元，环比下降 43.0%，同比下降 37.1%（前值：86.5%）。总偿还量为 135.5 亿元，环比上升 9.4%，同比上升 76.4%（前值：37.9%）；净融资额为 -87.6 亿元。

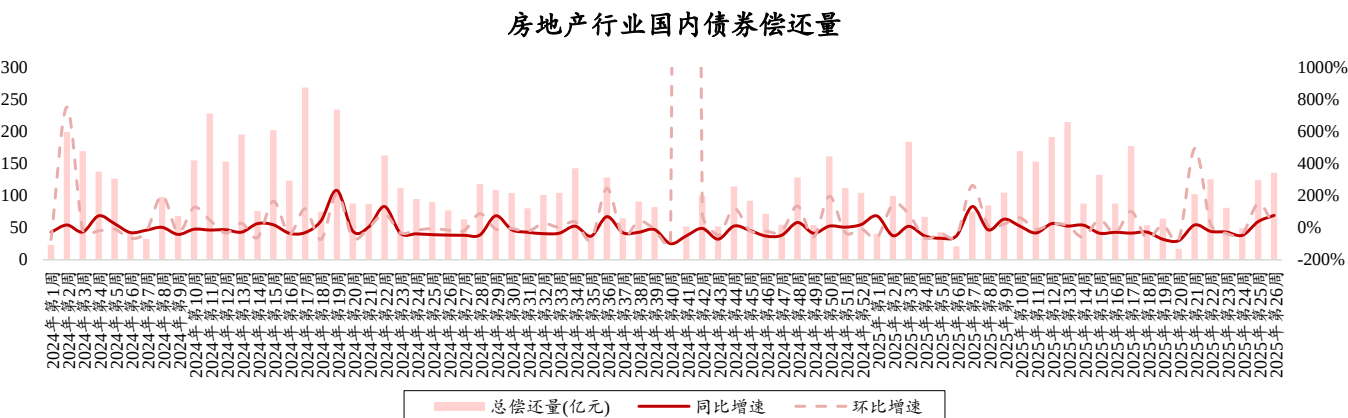
具体来看，本周债券发行量最大的房企为深圳安居集团、铁建房地产、好民居、常高新，发行量分别为 10.0、10.0、9.9、7.7 亿元。本周债券偿还量最大的房企为城建发展、首开股份、仁恒和美，偿还量分别为 25.0、24.3、11.5 亿元。

图表 54. 2025 年第 26 周房地产行业国内债券总发行量为 47.9 亿元，环比下降 43.0%，同比下降 37.1%



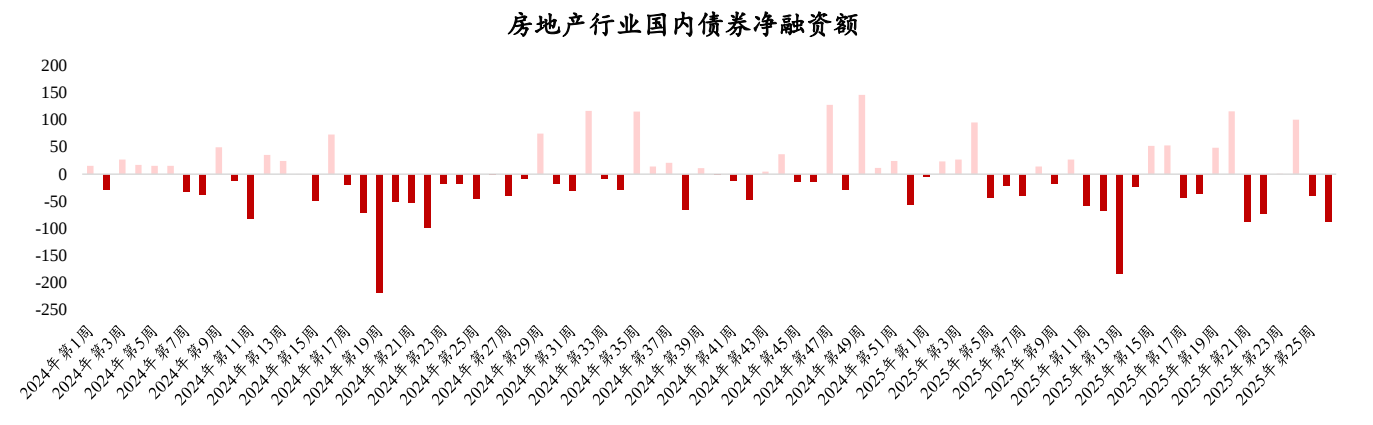
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025 年第 26 周国内债券总偿还量为 135.5 亿元，环比上升 9.4%，同比上升 76.4%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 26 周房地产行业国内债券净融资额为-87.6 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深圳安居集团、铁建房地产、好民居、常高新，发行量分别为 10.0、10.0、9.9、7.7 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
2025-06-27	25 深安 01	深圳安居集团	地方国有企业	10.00	2028-07-01	公司债
2025-06-24	25 中铁 01	铁建房地产	中央企业	10.00	2030-06-26	公司债
2025-06-27	25 哈居 01	好民居	地方国有企业	4.95	2030-07-01	公司债
2025-06-27	25 哈居 02	好民居	地方国有企业	4.95	2030-07-01	公司债
2025-06-24	25 常高 01	常高新	地方国有企业	7.70	2030-06-26	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城建发展、首开股份、仁恒和美，偿还量分别为 25.0、24.3、11.5 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
2025-06-27	22 城建 01	城建发展	地方国有企业	回售	25.00	3.25	公司债
2025-06-26	22 首开 ABN001 优先	首开股份	地方国有企业	提前偿还	24.30	3.47	资产支持证券
2025-06-23	仁海 22 优	仁恒和美	私营	赎回	11.52	4.1	资产支持证券

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

4、5月，统计局口径下的销售与投资、70城房价数据均持续走弱，6月我们跟踪的高频数据显示成交仍然较弱。在此背景下，6月13日国常会明确提出“更大力度推动房地产市场止跌回稳”，包括“要对全国房地产已供土地和在建项目进行摸底，进一步优化现有政策，提升政策实施的系统性有效性，多管齐下稳定预期、激活需求、优化供给、化解风险”。国家统计局6月16日在国新办5月经济运行情况发布会上也指出“房地产市场仍在调整过程中，市场信心还在修复，市场供求关系仍待改善，促进房地产止跌回稳还需要继续努力”。基于二季度当前的数据情况，国家对于稳定房地产市场的态度更加迫切，我们认为，近期政策端进一步发力的概率明显提升，具体政策力度和落地效果有待观察。板块机会方面，下一个时间点重点关注7月政治局会议前，我们预计，针对二季度各行业数据、地产销售投资数据走弱的情况，表态会更加积极，带动板块在7月中旬出现一波政策博弈的行情机会。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：滨江集团、绿城中国、华润置地、越秀地产、建发国际集团。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：新城控股、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	8.91	246.09	0.63	1.05	14.18	8.49	14.30
002244.SZ	滨江集团	买入	9.65	300.25	0.00	0.83	-	11.63	8.85
1109.HK	华润置地	未有评级	24.56	1,903.96	3.59	3.64	6.85	6.75	38.21
0123.HK	越秀地产	买入	4.03	176.31	0.26	0.24	15.60	16.79	13.73
1908.HK	建发国际集团	买入	14.87	325.98	2.12	2.46	7.03	6.04	18.62
0119.HK	保利置业集团	买入	1.41	58.46	0.05	0.05	29.41	29.25	8.95
600649.SH	城投控股	未有评级	4.30	108.77	0.00	0.23	-	18.70	8.26
600383.SH	金地集团	买入	3.74	168.85	0.00	-0.63	-	-5.94	13.08
600657.SH	信达地产	未有评级	3.95	112.65	0.00	-0.23	-	-17.17	8.36
0960.HK	龙湖集团	未有评级	8.77	665.88	1.49	1.32	5.89	6.62	23.10
601155.SH	新城控股	未有评级	13.47	303.83	0.00	0.38	-	35.04	26.99
2423.HK	贝壳-W	未有评级	44.48	1,741.64	1.13	1.60	39.42	27.74	19.80
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.96	69.72	0.00	0.10	-	28.87	3.98

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日6月27日，未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。

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，新房库存均来源于同花顺；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
【新房】 合计 40 个城市 一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州 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 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 其中商品房：深圳，南宁，广州，金华，宝鸡，台州，常德，吉安，娄底，池州，舟山；商品住宅：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。 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。
二手房成交情况选取城市
【二手房】合计 18 个城市 一线城市（2 个）：北京，深圳 二线城市（7 个）：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都 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 其中商品房：金华，韶关，吉安；商品住宅：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。 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。
新房库存及成交情况选取城市
【库存】合计 12 个城市 一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州 二线城市（5 个）：杭州、南京、苏州、宁波、福州 三四线城市（3 个）：韶关、莆田、东营 其中商品房：北京，深圳，广州，南京；商品住宅：上海，杭州，苏州，宁波，福州，韶关，莆田，东营。 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。
土地市场选取城市
【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。 一线城市（4 个）：北京，上海，广州，深圳。 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。 三线城市（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。

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得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内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，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