

## 强于大市

# 房地产行业第 30 周周报 (2025 年 7 月 19 日-2025 年 7 月 25 日)

本周新房二手房成交同比降幅收窄；成都分阶段取消限售

新房成交面积环比涨幅扩大，同比降幅收窄。二手房成交面积环比由正转负，同比降幅收窄。新房库存面积及去化周期均环比上涨，同比下降。

### 核心观点

- **新房成交面积环比涨幅扩大，同比降幅收窄。**40个城市新房成交面积为181.7万平，环比上升6.9%，同比下降9.6%，同比降幅较上周收窄了6.4个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-8.0%、24.1%、-7.4%，同比增速分别为-22.8%、4.2%、-20.9%。一、三四线城市同比降幅较上周分别扩大了0.2、15.4个百分点，二线城市同比增速较上周提升了19.7个百分点。
- **二手房成交面积环比由正转负，同比降幅收窄。**18个城市二手房成交面积为160.5万平，环比下降2.2%，同比下降11.1%，同比降幅较上周收窄了2.7个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为1.1%、-1.8%、-7.0%，同比增速分别为-7.7%、-14.9%、-10.7%。其中，一、二线城市同比降幅较上周分别收窄了6.5、1.1个百分点，三四线城市同比降幅较上周扩大了2.4个百分点。
- **新房库存面积及去化周期均环比上涨、同比下降。**12个城市新房库存面积为11147万平，环比增速为0.2%，同比增速为-16.0%；去化周期为17.7个月，环比上升0.4个月，同比下降0.03个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.9、15.1、48.4个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.3、0.4、3.3个月，一、三四线城市同比分别下降0.7、10.2个月，二线城市同比上升0.5个月。
- **土地市场环比量涨价跌，同比量价齐跌，溢价率环比下降、同比上涨。**百城全类型成交土地规划建筑面积为1146.1万平方米，环比上升9.8%，同比下降3.0%；成交土地总价为183.2亿元，环比下降7.8%，同比下降25.9%；楼面均价为1598.3元/平，环比下降16.0%，同比下降23.5%；土地溢价率为5.6%，环比下降0.8个百分点，同比上升3.6个百分点。
- **房企国内债券发行量同环比均上涨。**房地产行业国内债券总发行量为235.4亿元，环比上升104.4%，同比上升174.4%（前值：-37.2%）。总偿还量为221.6亿元，环比上升47.3%，同比上升113.3%（前值：38.6%）；净融资额为13.8亿元。
- **板块收益有所上升。**房地产行业绝对收益为4.1%，较上周上升6.2pct，房地产行业相对收益(相对沪深300)为2.4%，较上周上升5.6pct，房地产板块PE为25.98X，较上周上升1.10X。

### 政策

- **本周成都出台楼市新政，7月21日起分阶段取消住房限售，**2024年10月14日前购房取得产权证即可交易；2026年起取消二手住房转让限制；**二套房的公积金贷款首付比例由30%降至20%，**并实施缴存余额挂钩机制提升贷款额度。此外，济南也推出配售型保障房购房优惠政策：首付比例由20%降至15%，并可一次性提取公积金付首付，提取金额仍计入贷款基数，实现“资金叠加、额度不减”。

### 投资建议：

- **二季度销售、投资、房价数据均明显走弱，7月的高频数据显示的成交也持续较弱。**我们预计，接下来即将召开的政治局会议表态或将更加积极。考虑到7月15日中央城市工作会议的相关表态，城市更新相关政策的支持力度有望进一步加大。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：**滨江集团、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 .....	15
5 本周重点公司公告 .....	17
6 本周房企债券发行情况 .....	19
7 投资建议 .....	21
8 风险提示 .....	22
9 附录 .....	23

## 图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 1.8 万套，环比上升 9.4%，同比下降 5.6%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 181.7 万平方米，环比上升 6.9%，同比下降 9.6%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为.....	6
为-7.6%、30.5%、-3.9% .....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-8.0%、24.1%、-	6
7.4% .....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-15.6%、4.7%、-	6
15.6% .....	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-22.8%、4.2%、-	6
20.9% .....	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 138.7 万套，环比增速为-0.1%，同比增速为-	7
17.3% .....	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.1%、-0.03%、	7
0.3% .....	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-16.5%、-23.7%、-	7
0.1% .....	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 16.6、14.6、56.7 个	7
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 1.6%、	7
1.9%、6.7% .....	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-25.0%、-	7
17.7%、-21.5%.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 11147 万平方米，环比增速为 0.2%，同比增速	8
为-16.0%.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.3%、0.1%、0.5%	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.5%、-20.1%、	8
1.5% .....	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.9、15.1、48.4 个	8
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 2.0%、	8
2.4%、7.3% .....	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-3.8%、	8
3.3%、-17.4%.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.8 万套，环比下降 0.7%，同比下降 7.9%.	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 160.5 万平方米，环比下降 2.2%，同比下降	9
11.1% .....	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 2.0%、0.3%、-	9
7.6% .....	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别 1.1%、-1.8%、-	9
7.0% .....	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-8.3%、-5.8%、-13.6% .....	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-7.7%、-14.9%、-10.7% .....	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1146.1 万平方米，环比上升 9.8%，同比下降 3.0% .....	10
图表 26. 百城成交土地总价为 183.2 亿元，环比下降 7.8%，同比下降 25.9% .....	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 1598.3 元/平，环比下降 16.0%，同比下降 23.5% .....	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 5.6%，环比下降 0.8 个百分点，同比上升 3.6 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-8.9%、-13.9%、24.0% .....	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 26.3%、-33.8%、16.3% .....	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-10.9%、13.4%、-26.5% .....	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 706.7%、-34.6%、-34.1% .....	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-2.2%、31.8%、-40.8% .....	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 538.6%、-1.2%、-43.3% .....	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 28.7%、1.5%、5.7% .....	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 170.0 万平方米，环比下降 38.6%，同比下降 17.8% .....	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 110.4 亿元，环比下降 31.9%，同比下降 10.8% .....	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 6492.6 元/平方米，环比上升 11.0%，同比上升 8.5% .....	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 10.2%，环比上升 4.4 个百分点，同比上升 7.4 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-58.1%、-25.3%、-45.8% .....	13
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 24.4%、-37.0% .....	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-9.1%、-26.6%、-45.4% .....	13
图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为-33.6%、-19.1% .....	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 117.0%、-1.8%、0.8% .....	13
图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-46.6%、28.4% .....	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 86.1%、4.1%、5.9% .....	13

图表 47. 2025 年第 30 周大事件 .....	14
图表 48. 房地产行业绝对收益为 4.1%，较上周上升 6.2 个百分点.....	15
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 2.4%，较上周上升 5.6 个百分点.....	15
图表 50. 房地产板块 PE 为 25.98X，较上周上升 1.10X.....	16
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、金地集团、招商蛇口 .....	16
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、碧桂园、中国海外发展..	16
图表 53. 2025 年第 30 周（7 月 19 日-7 月 25 日）重点公司公告汇总 .....	18
图表 54. 2025 年第 30 周房地产行业国内债券总发行量为 235.4 亿元，环比上升 104.4%，同比上升 174.4% .....	19
图表 55. 2025 年第 30 周国内债券总偿还量为 221.6 亿元，环比上升 47.3%，同比上升 113.3% .....	19
图表 56. 2025 年第 30 周房地产行业国内债券净融资额为 13.8 亿元.....	20
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为金融街集团、华润置地控股、上海金茂、大悦城控股、临港集团、珠实集团，发行量分别为 30.0、30.0、20.0、20.0、20.0、15.0 亿元 .....	20
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为万科 A、华润置地、中锋置业，偿还量分别为 30.01、30.0、24.5 亿元.....	20
图表 59. 报告中提及上市公司估值表.....	21
图表 60. 城市数据选取清单 .....	23

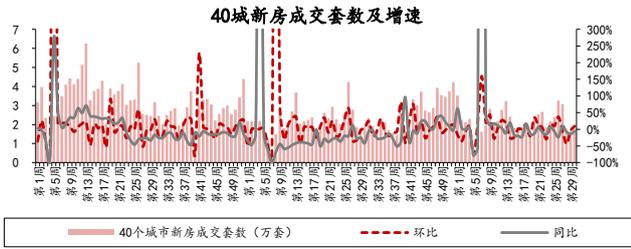
## 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第30周：7月19日-7月25日）相比于上周，新房成交面积环比涨幅扩大，同比降幅收窄；二手房成交面积环比由正转负，同比降幅收窄；新房库存面积环比上涨，同比下降；去化周期环比上涨，同比下降。

### 1.1 重点城市新房成交情况跟踪

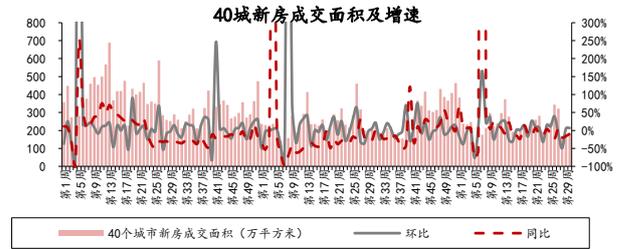
本周40个城市新房成交套数为1.8万套，环比上升9.4%、环比由负转正，同比下降5.6%、同比降幅收窄；新房成交面积为181.7万平方米，环比上升6.9%、环比涨幅扩大，同比下降9.6%、同比降幅收窄。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.4、0.9、0.4万套，环比增速分别为-7.6%、30.5%、-3.9%，同比增速分别为-15.6%、4.7%、-15.6%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为40.5、96.4、44.7万平方米，环比增速分别为-8.0%、24.1%、-7.4%，同比增速分别为-22.8%、4.2%、-20.9%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.8万套，环比上升9.4%，同比下降5.6%



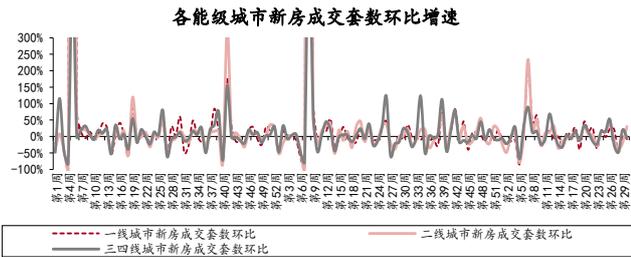
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为181.7万平方米，环比上升6.9%，同比下降9.6%



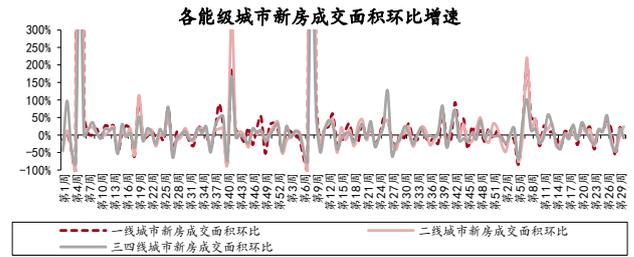
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-7.6%、30.5%、-3.9%



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-8.0%、24.1%、-7.4%



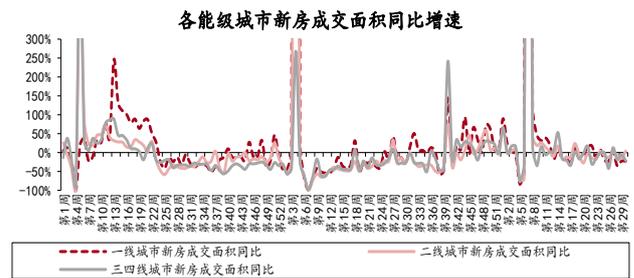
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-15.6%、4.7%、-15.6%



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-22.8%、4.2%、-20.9%



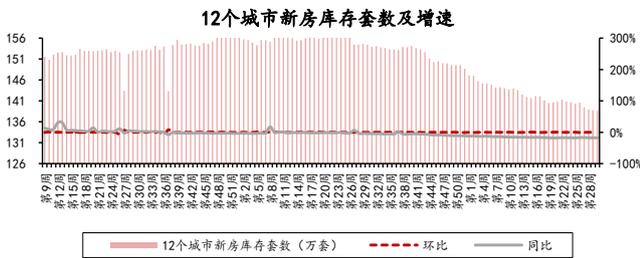
资料来源：同花顺，中银证券

## 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138.7万套，环比增速为-0.1%，同比增速为-17.3%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为56.6、77.5、4.6万套，环比增速分别为-0.1%、-0.03%、0.3%，同比增速分别为-16.5%、-23.7%、-0.1%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为32.2、6.1、13.6、4.6万套，环比增速分别为-0.3%、0.1%、-0.5%、2.2%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-15.1%、-12.2%、-8.9%、-41.6%。

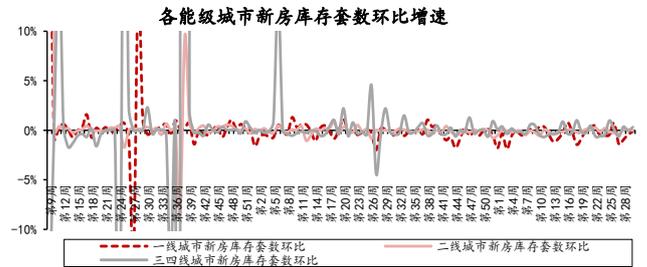
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为16.8个月，环比上升0.3个月，同比下降4.9个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.6、14.6、56.7个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.3、0.3、3.5个月，一、二、三四线城市同比分别下降5.6、3.1、15.5个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为29.2、7.5、10.6、23.6个月，北京环比下降0.1个月，上海、广州、深圳环比分别上升0.1、0.2、2.0个月，北京、上海、广州、深圳同比分别下降19.7、0.7、2.0、9.4个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为138.7万套，环比增速为-0.1%，同比增速为-17.3%



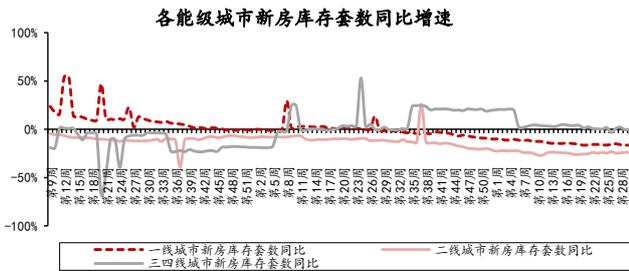
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.1%、-0.03%、0.3%



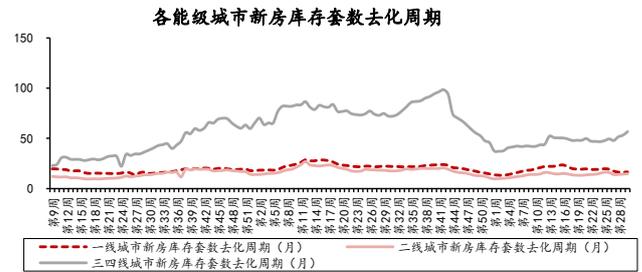
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-16.5%、-23.7%、-0.1%



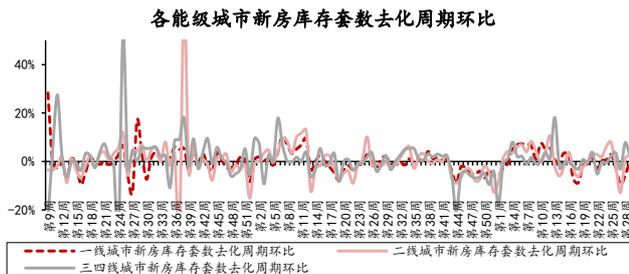
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.6、14.6、56.7个月



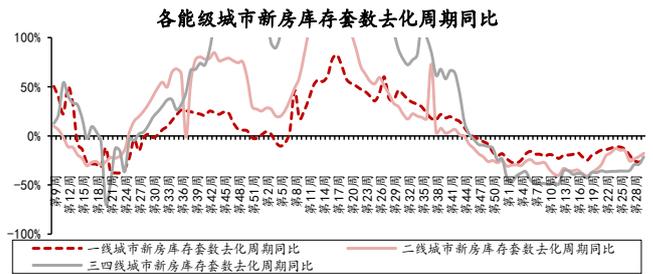
资料来源：同花顺，中银证券

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1.6%、1.9%、6.7%



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-25.0%、-17.7%、-21.5%



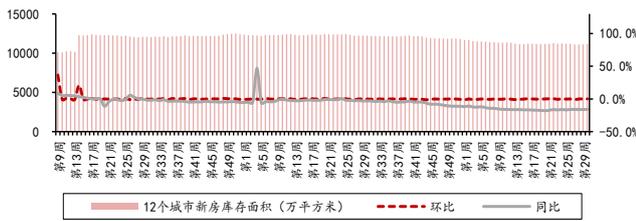
资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为11147万平方米，环比增速为0.2%，同比增速为-16.0%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5861、4727、558万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.3%、0.1%、0.5%，同比增速分别为-15.5%、-20.1%、1.5%。

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17.7个月，环比上升0.4个月，同比下降0.03个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.9、15.1、48.4个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.3、0.4、3.3个月，一、三四线城市同比分别下降0.7、10.2个月，二线城市同比上升0.5个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为11147万平方米，环比增速为0.2%，同比增速为-16.0%

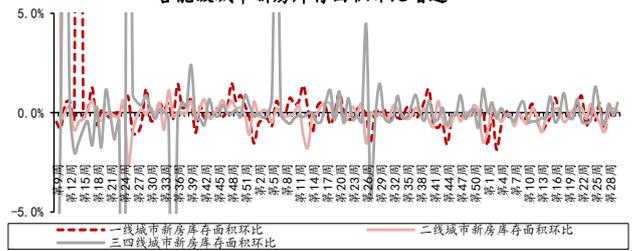
12个城市新房库存面积及增速



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0.3%、0.1%、0.5%

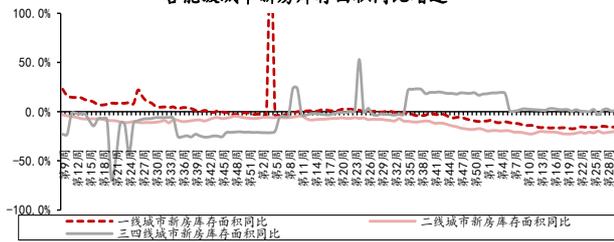
各能级城市新房库存面积环比增速



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-15.5%、-20.1%、1.5%

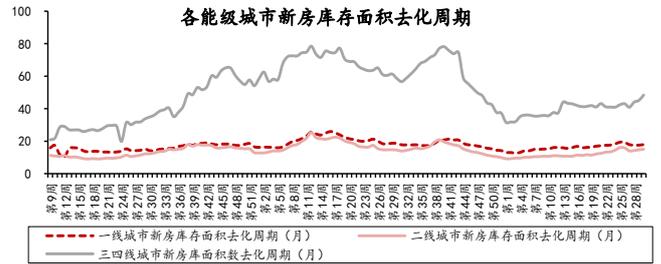
各能级城市新房库存面积同比增速



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17.9、15.1、48.4个月

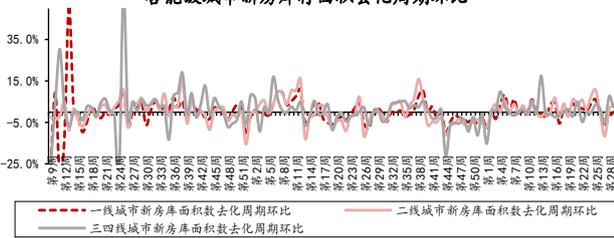
各能级城市新房库存面积去化周期



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2.0%、2.4%、7.3%

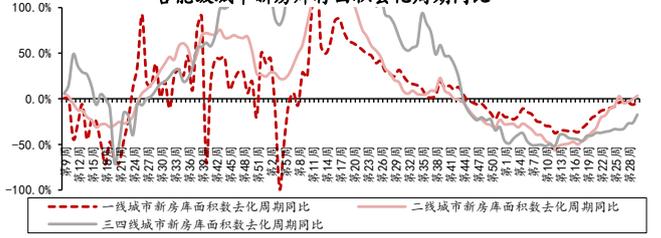
各能级城市新房库存面积去化周期环比



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-3.8%、3.3%、-17.4%

各能级城市新房库存面积去化周期同比

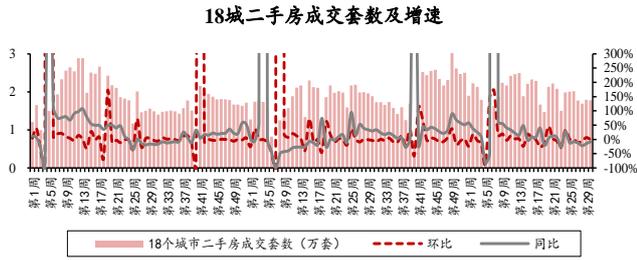


资料来源：同花顺，中银证券

### 1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

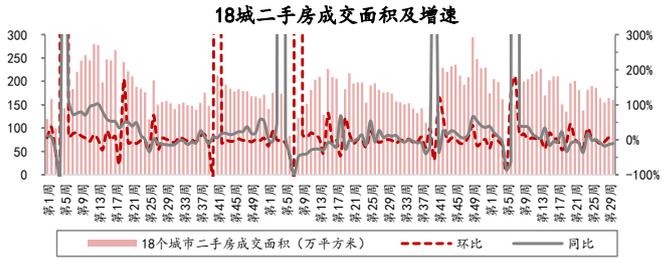
本周18个城市二手房成交套数为1.8万套，环比下降0.7%，同比下降7.9%；成交面积为160.5万平方米，环比下降2.2%，同比下降11.1%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.1、0.3万套，环比增速分别为2.0%、0.3%、-7.6%，同比增速分别为-8.3%、-5.8%、-13.6%；一、二、三四线城市成交面积分别为37.1、91.2、32.3万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为1.1%、-1.8%、-7.0%，同比增速分别为-7.7%、-14.9%、-10.7%。

图表 19. 18个城市二手房成交套数为 1.8 万套，环比下降 0.7%，同比下降 7.9%



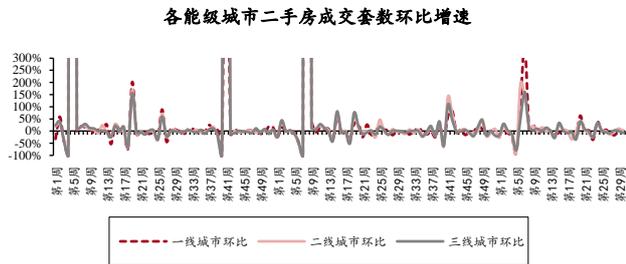
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18个城市二手房成交面积为 160.5 万平方米，环比下降 2.2%，同比下降 11.1%



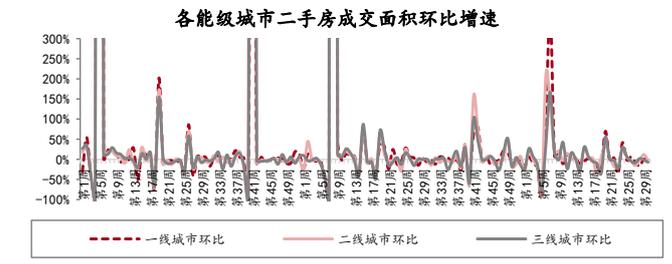
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 2.0%、0.3%、-7.6%



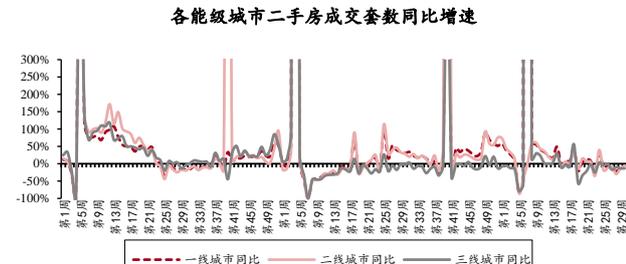
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 1.1%、-1.8%、-7.0%



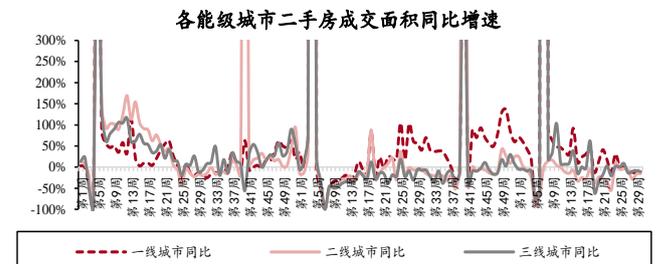
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 -8.3%、-5.8%、-13.6%



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 -7.7%、-14.9%、-10.7%



资料来源：同花顺，中银证券

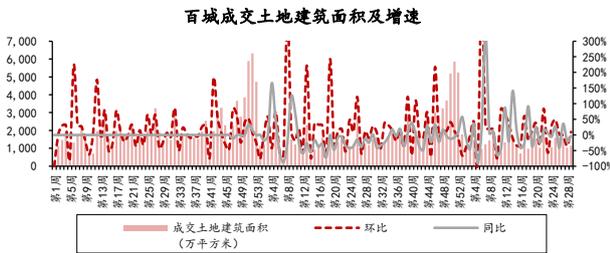
## 2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 29 周（7 月 14 日-7 月 20 日）的数据，土地市场环比量涨价跌，同比量价齐跌。从城市能级来看，一线城市环比量价齐跌，同比量价齐涨，二线城市环比量跌价涨，同比量价齐跌，三线城市同环比均量涨价跌；一线城市溢价率同环比均上升，二线城市溢价率同环比均下降，三线城市溢价率环比下降，同比上升。

### 2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

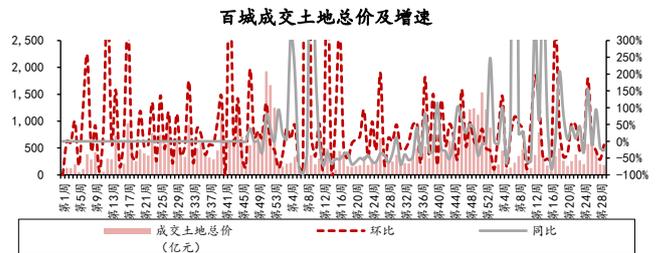
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1146.1 万平方米，环比上升 9.8%，同比下降 3.0%；成交土地总价为 183.2 亿元，环比下降 7.8%，同比下降 25.9%；成交土地楼面均价为 1598.3 元/平，环比下降 16.0%，同比下降 23.5%；百城成交土地溢价率为 5.6%，环比下降 0.8 个百分点，同比上升 3.6 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1146.1 万平方米，环比上升 9.8%，同比下降 3.0%



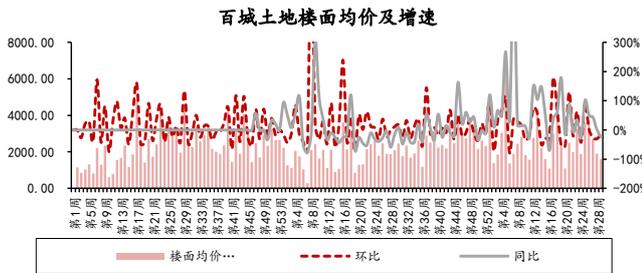
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 183.2 亿元，环比下降 7.8%，同比下降 25.9%



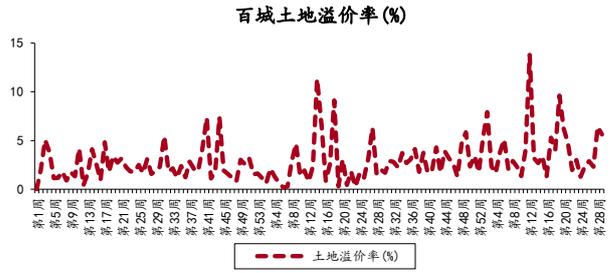
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 1598.3 元/平，环比下降 16.0%，同比下降 23.5%



资料来源：中指院，中银证券

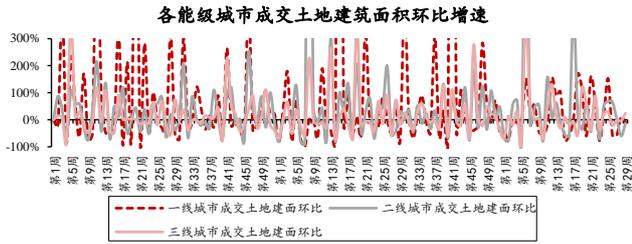
图表 28. 百城成交土地溢价率为 5.6%，环比下降 0.8 个百分点，同比上升 3.6 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

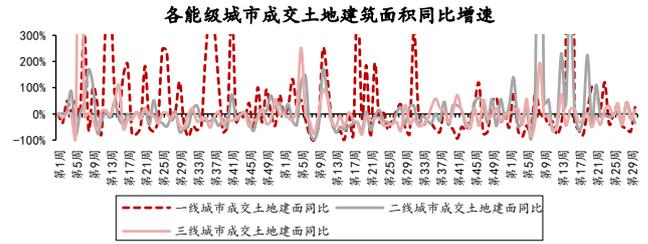
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 38.1、305.5、802.5 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -8.9%、-13.9%、24.0%，同比增速分别为 26.3%、-33.8%、16.3%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 23.0、94.3、65.8 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -10.9%、13.4%、-26.5%，同比增速分别为 706.7%、-34.6%、-34.1%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 6043、3088、820 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -2.2%、31.8%、-40.8%，同比增速分别为 538.6%、-1.2%、-43.3%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 28.7%、1.5%、5.7%，一、二、三线城市环比增速分别为 18.9%、-0.1%、-2.5%，一、二、三线城市同比增速分别为 27.9%、-0.3%、3.6%。

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-8.9%、-13.9%、24.0%



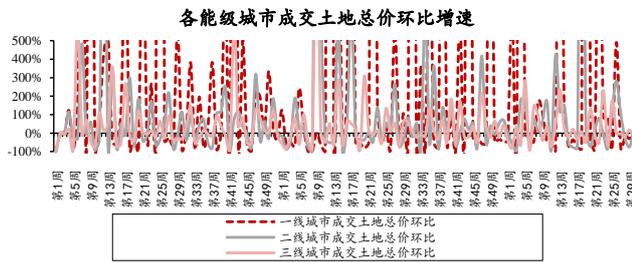
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 26.3%、-33.8%、16.3%



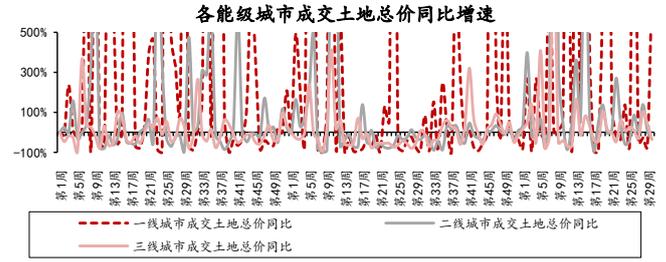
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-10.9%、13.4%、-26.5%



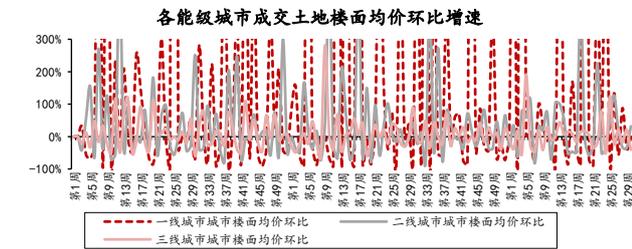
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 706.7%、-34.6%、-34.1%



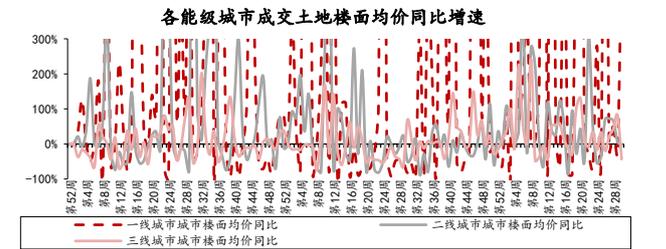
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-2.2%、31.8%、-40.8%



资料来源：中指院，中银证券

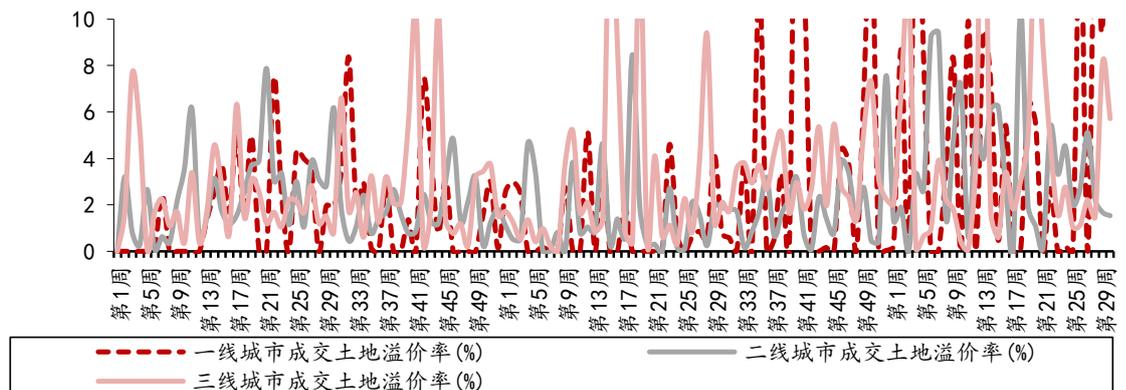
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 538.6%、-1.2%、-43.3%



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 28.7%、1.5%、5.7%

### 各能级城市成交土地溢价率

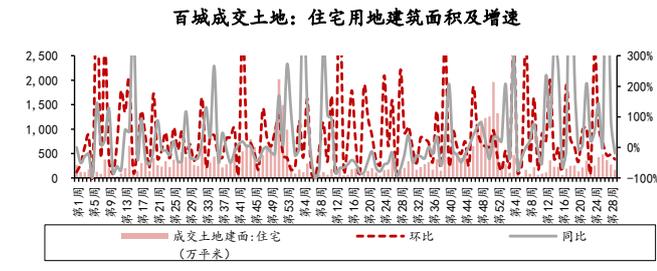


资料来源：中指院，中银证券

## 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

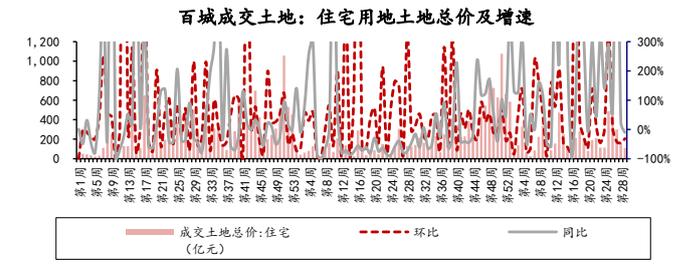
百城成交住宅土地规划建筑面积为 170.0 万平方米，环比下降 38.6%，同比下降 17.8%；成交住宅土地总价为 110.4 亿元，环比下降 31.9%，同比下降 10.8%；成交住宅土地楼面均价为 6492.6 元/平方米，环比上升 11.0%，同比上升 8.5%；百城成交住宅类用地溢价率为 10.2%，环比上升 4.4 个百分点，同比上升 7.4 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 170.0 万平方米，环比下降 38.6%，同比下降 17.8%



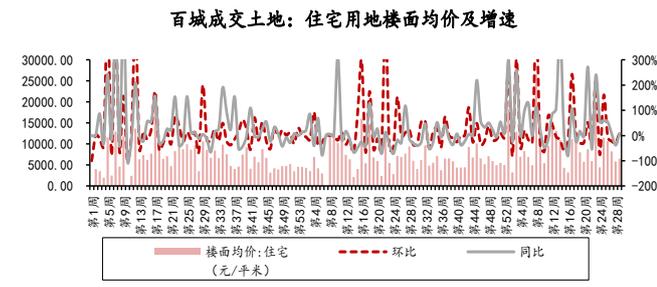
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 110.4 亿元，环比下降 31.9%，同比下降 10.8%



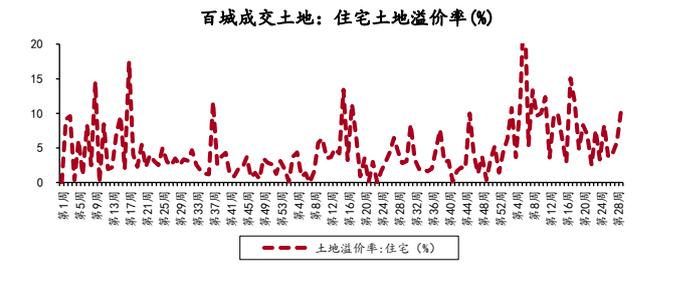
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 6492.6 元/平方米，环比上升 11.0%，同比上升 8.5%



资料来源：中指院，中银证券

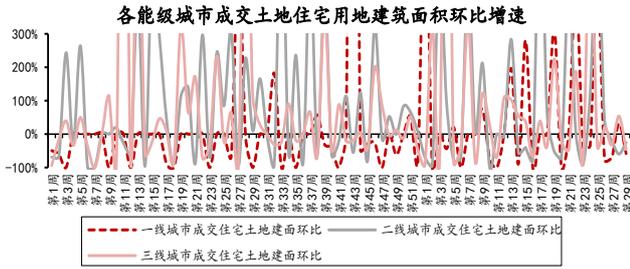
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 10.2%，环比上升 4.4 个百分点，同比上升 7.4 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

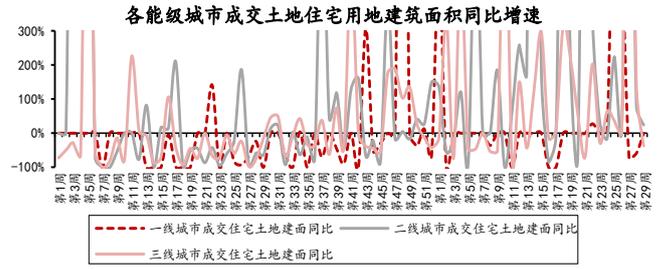
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 2.6、75.0、92.4 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为-58.1%、-25.3%、-45.8%，二、三线城市同比增速分别为 24.4%、-37.0%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 21.6、51.9、36.9 亿元；一、二、三线城市环比增速分别为-9.1%、-26.6%、-45.4%，二、三线城市同比增速分别为-33.6%、-19.1%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 84180、6917、3996 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 117.0%、-1.8%、0.8%，二、三线城市同比增速分别为-46.6%、28.4%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 86.1%、4.1%、5.9%，一、二、三线城市环比分别上升 45.4、0.8、1.0 个百分点，一、三线城市同比分别上升 86.6、3.3 个百分点、二线城市同比下降 0.2 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-58.1%、-25.3%、-45.8%



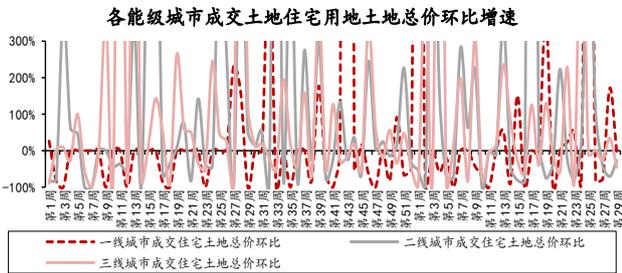
资料来源：中指院，中银证券

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 24.4%、-37.0%



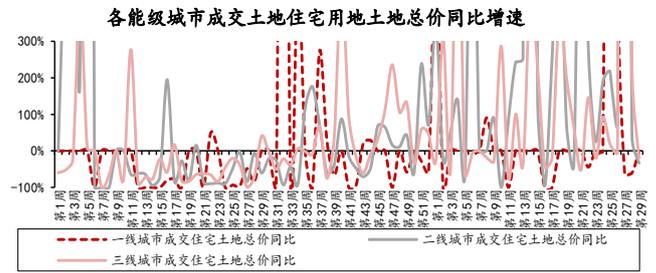
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-9.1%、-26.6%、-45.4%



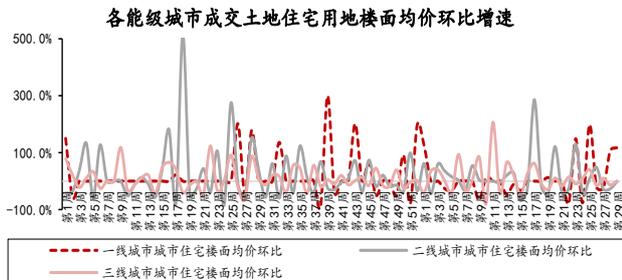
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为-33.6%、-19.1%



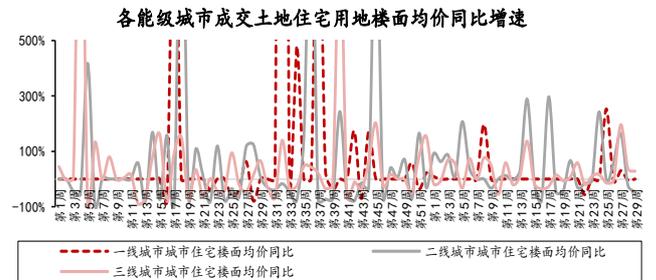
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 117.0%、-1.8%、0.8%



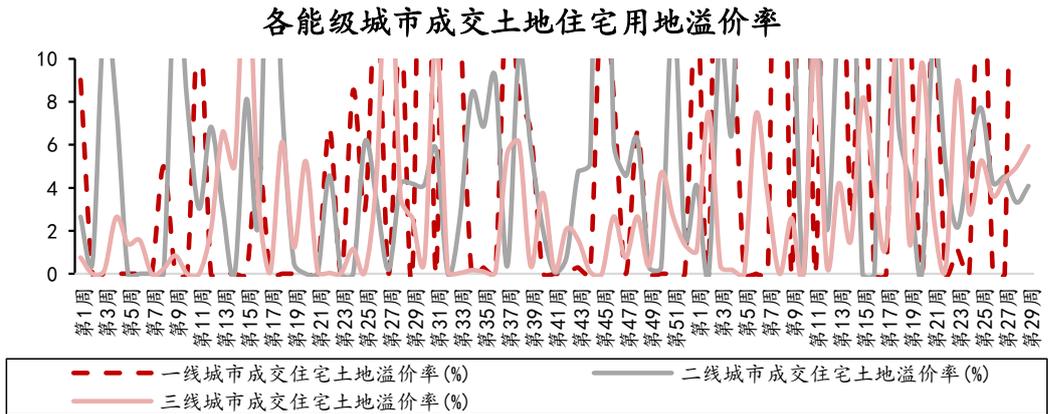
资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-46.6%、28.4%



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 86.1%、4.1%、5.9%



资料来源：中指院，中银证券

## 3 本周行业政策梳理

### 中央

**住建部：**7月18日，住建部印发《高海拔地区“五小”设施建设技术指南》，为小食堂、小厕所、小澡堂、小图书室、小文体活动室提供建设标准，以改善高海拔基层生活条件。

### 地方

**四川成都：**成都出台楼市新政，7月21日起分阶段取消住房限售，2024年10月14日前购房取得产权证即可交易；2026年起取消二手住房转让限制。公积金贷款首付比例由30%降至20%，并实施缴存余额挂钩机制提升贷款额度，以刺激换房需求促进市场平稳发展。

**山东济南：**7月21日住房公积金中心宣布，购买配售型保障性住房的职工享两项叠加优惠：首付比例由20%降至15%，并可一次性提取公积金付首付，提取金额仍计入贷款基数，实现“资金叠加、额度不减”。

**湖南长沙：**7月22日，长沙市委书记吴桂英调研城市更新和城中村改造，强调高标准推进现代化人民城市建设，聚焦地下管网安全、老旧小区与城中村改造、历史文化保护，推动城市功能品质提升和民生福祉增进。

**香港：**香港发展局副局长林智文7月23日表明，当局无意重推勾地制度，也不实行卖地与勾地双轨并行，以维护土地供应节奏；若发展商对个别用地感兴趣，可通过渠道向局方反映。

**广东深圳：**7月23日，深圳住建局公布2025年住房发展年度计划，2025年计划供应居住用地100公顷，其中商品住房用地60公顷、保障房用地40公顷；新筹集保障房4万套、竣工3.23万套，供应商品住房4万套。

图表 47. 2025 年第 30 周大事件

类型	时间	内容
中央	2025/7/18	住建部：住建部印发《高海拔地区“五小”设施建设技术指南》，为小食堂、小厕所、小澡堂、小图书室、小文体活动室提供建设标准，以改善高海拔基层生活条件。
地方	2025/7/21	四川成都：成都出台楼市新政，7月21日起分阶段取消住房限售，2024年10月14日前购房取得产权证即可交易；2026年起取消二手住房转让限制。公积金贷款首付比例由30%降至20%，并实施缴存余额挂钩机制提升贷款额度，以刺激换房需求促进市场平稳发展。 山东济南：住房公积金中心宣布，购买配售型保障性住房的职工享两项叠加优惠：首付比例由20%降至15%，并可一次性提取公积金付首付，提取金额仍计入贷款基数，实现“资金叠加、额度不减”。
	2025/7/22	湖南长沙：长沙市委书记吴桂英调研城市更新和城中村改造，强调高标准推进现代化人民城市建设，聚焦地下管网安全、老旧小区与城中村改造、历史文化保护，推动城市功能品质提升和民生福祉增进。
	2025/7/23	香港：香港发展局副局长林智文7月23日表明，当局无意重推勾地制度，也不实行卖地与勾地双轨并行，以维护土地供应节奏；若发展商对个别用地感兴趣，可通过渠道向局方反映。 广东深圳：深圳住建局公布2025年住房发展年度计划，2025年计划供应居住用地100公顷，其中商品住房用地60公顷、保障房用地40公顷；新筹集保障房4万套、竣工3.23万套，供应商品住房4万套。

资料来源：住建部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

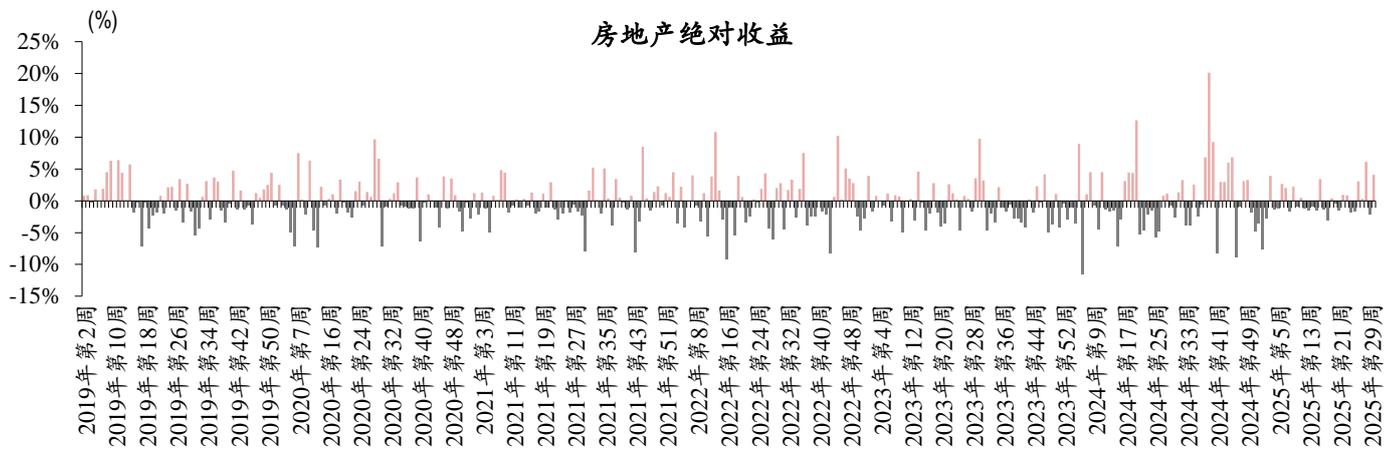
## 4 本周板块表现回顾

本周（7月19日-7月25日），在大盘表现方面，上证指数收于3594点，较上周上升59.17点，涨跌幅为1.7%；创业板指收于2340点，较上周上升62.90点，涨跌幅为2.8%；沪深300指数收于4127点，较上周上升68.61点，涨跌幅为1.7%。

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建筑材料、煤炭、钢铁，涨跌幅分别为8.2%、8.0%、7.7%；涨跌幅靠后的行业依次为银行、通信、公用事业，涨跌幅分别为-2.9%、-0.8%、-0.3%。

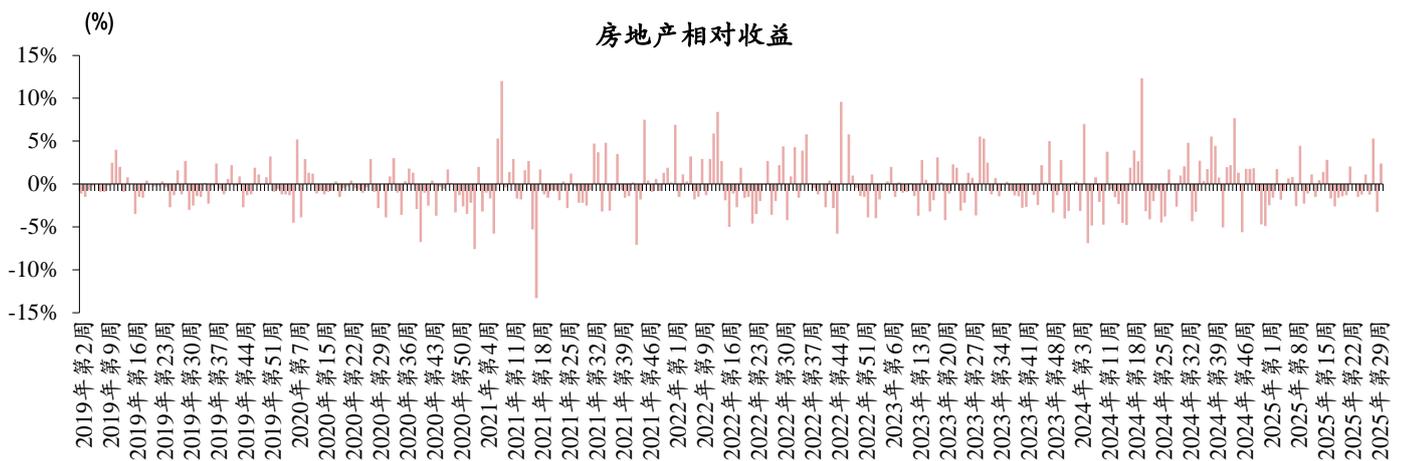
板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为4.1%，较上周上升6.2pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为2.4%，较上周上升5.6pct。房地产板块PE为25.98X，较上周上升1.10X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 4.1%，较上周上升 6.2 个百分点



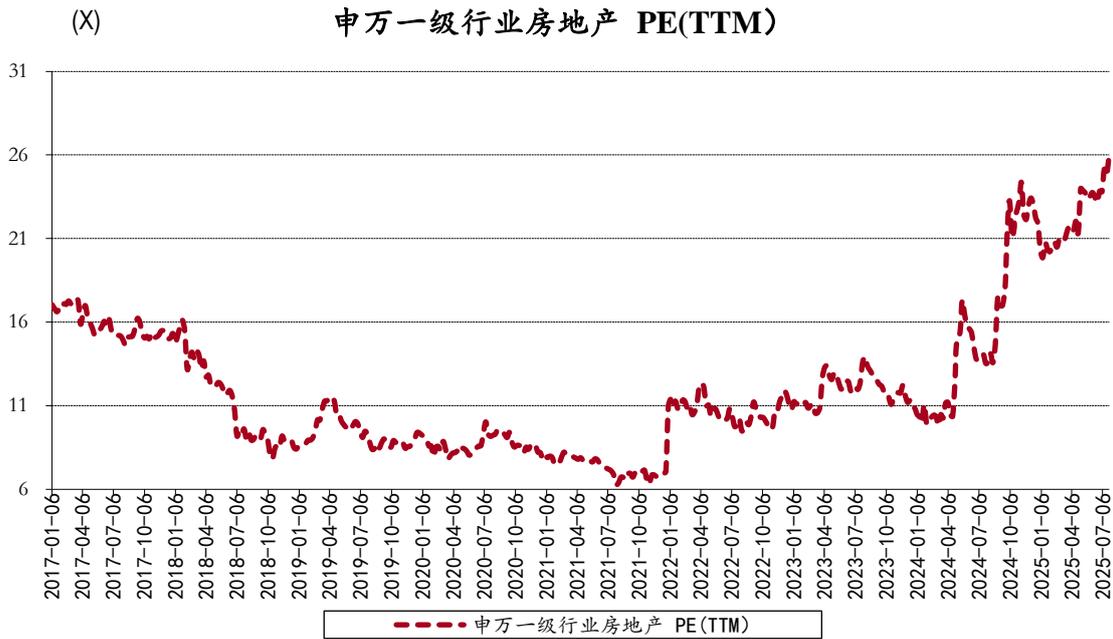
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 2.4%，较上周上升 5.6 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

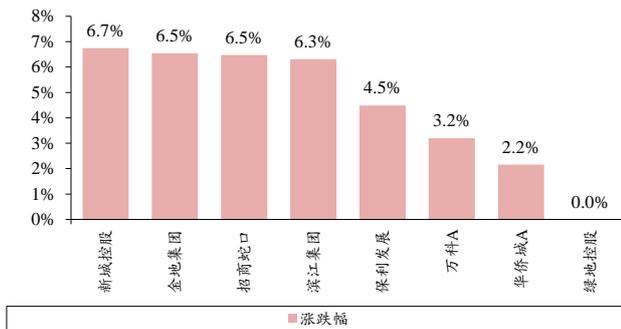
图表 50. 房地产板块 PE 为 25.98X, 较上周上升 1.10X



资料来源: 同花顺, 中银证券

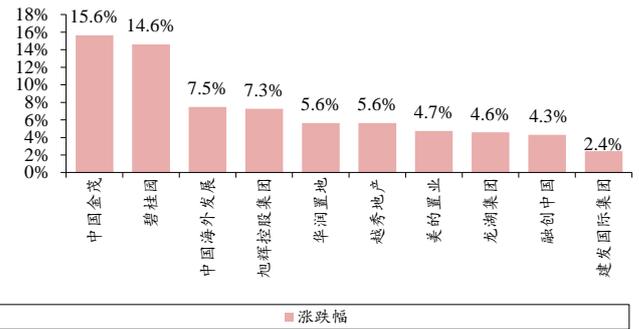
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、金地集团、招商蛇口, 涨跌幅分别为 6.7%、6.5%、6.5%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为绿地控股、华侨城 A、万科 A, 涨跌幅分别为 0.0%、2.2%、3.2%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、碧桂园、中国海外发展, 涨跌幅分别为 15.6%、14.6%、7.5%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为建发国际集团、融创中国、龙湖集团, 涨跌幅分别为 2.4%、4.3%、4.6%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、金地集团、招商蛇口



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、碧桂园、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

**高管变动公告：世联行：**董事薛文女士因个人原因辞职，辞职后不再担任公司及子公司任何职务，其原定任期至 2025 年 12 月 28 日。辞职报告送达董事会即生效，不影响董事会人数及公司正常经营。

**股权变动公告：光大嘉宝：**公司持股 5% 以上股东嘉定建业与嘉定科投减持计划已实施完毕，合计通过集中竞价减持 1498.8 万股，占总股本的 1%。

**其他重要公告：滨江集团：**公司在杭州竞得 1 宗地块，规划建筑面积 87,590.4 平方米，成交总价 15.3 亿元，楼面均价约 17,472 元/平方米。**中国金茂：**全资附属公司上海金茂投资管理集团有限公司 2025 年 7 月 23 日完成发行 20 亿元 2025 年度第一期中期票据，期限 3 年，票面利率 2.3%，募集资金用于偿还到期票据。

图表 53. 2025 年第 30 周 (7 月 19 日-7 月 25 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	东百集团	控股股东丰琪投资及其一致行动人合计持股 5.5 亿股 (占 62.98%)。截至公告日, 累计质押 3.3 亿股, 占其持股 61.03%、占总股本 38.44%。丰琪投资已将原质押给中信银行福州分行的 3500 万股全部解除质押 (占其所持 7.55%、占总股本 4.02%), 并将再 1700 万股质押给该行, 占公司股本 1.95%。
	光大嘉宝	公司持股 5% 以上股东嘉定建业与嘉定科技减持计划已实施完毕, 合计通过集中竞价减持 1498.8 万股, 占总股本的 1%。
高管变动公告	电子城	公司财务总监朱卫荣女士因工作安排原因申请辞职, 辞职后将不再担任公司及控股子公司任何职务。
	中润资源	董事谢丰宇因工作调整辞职, 不再担任公司及子公司任何职务; 董事会提名高文龙为非独立董事候选人, 并补选姜桂鹏为审计委员会委员, 任期至本届董事会届满。
	恒大物业	独立非执行董事文艳红女士自 2025 年 7 月 21 日起获任提名委员会成员; 调整后该委员会由段胜利先生 (主席)、彭燎原先生、文艳红女士及董心怡先生组成。
	东湖高新	公司董事周敏女士因工作变动申请辞职。
	深振业 A	独立董事赵晋琳因个人身体原因辞职, 不再担任公司任何职务。董事会提名谢玲敏为第十届董事会独立董事候选人, 任期 3 年, 待股东会审议。
	世联行	董事薛文女士因个人原因辞职, 辞职后不再担任公司及子公司任何职务, 其原定任期至 2025 年 12 月 28 日。辞职报告送达董事会即生效, 不影响董事会人数及公司正常经营。
其他重要公告	华发股份	2025 年 6 月, 公司实现签约面积 26.2 万平方米, 同比下降 41.39%; 签约金额 31.0 亿元, 同比下降 53.24%。2025 年 1-6 月累计签约面积 125.4 万平方米, 同比下降 47.84%; 累计签约金额 171.5 亿元, 同比下降 52.52%。
	南京高科	2025 年 6 月, 集团实现合约销售额约人民币 23.21 亿元, 销售面积约 19.02 万平方米, 均价约 12,200 元/平方米; 上半年累计合约销售额约人民币 135.23 亿元, 销售面积约 110.91 万平方米, 均价约 12,192 元/平方米。
	上实发展	预计 2025 年半年度归属于上市公司股东的净利润亏损 55-75 亿元, 因结转项目减少致收入下滑且利息资本化率低、财务费用高企。公司将继续推进债务重组、保交楼及向产业新城服务商转型。
	大悦城地产	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润 1,880-2,250 万元, 同比增长 640-786%, 主因本期房产销售收入及利润显著高于上年同期装修业务收入, 业绩预告未经审计。
	国创高新	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 2,200-2,900 万元, 同比下降 197-228%。亏损主因业务周期性较强, 核心收入集中在下半年; 本期亏损较 2022、2023 年同期已明显收窄。
	*ST 亚太	2025 年 6 月, 集团实现总销售收入约人民币 18.1 亿元, 销售面积约 24 万平方米; 截至 6 月底, 累计总销售收入约人民币 73 亿元, 累计销售面积约 75.4 万平方米。
	*ST 万方	公司预计 2025 年半年度归母净利润 1,000-1,200 万元, 实现扭亏为盈。本期业绩改善主要因紫金和旭府项目集中交付, 营业毛利同比大幅增加。
	滨江集团	公司预计 2025 年半年度归母净利润亏损 1.29-1.94 亿元, 主因当期交付项目减少, 结转收入及毛利均同比下降。
	西藏城投	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润亏损 2.4-2.8 亿元, 主因房地产业务结转毛利下降及项目费用化利息支出增加。业绩预告未经审计。
	凤凰股份	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润约 410 万元, 同比增长约 329%, 主要因煤炭价格下降及财务费用、折旧费用减少所致, 该预告未经审计。
	中润资源	公司预计 2025 年半年度归属于母公司的净利润亏损 1,800-2,000 万元, 主要因报告期内房地产项目结转面积和收入同比下降, 业绩预告未经审计。
	中国金茂	公司预计 2025 年半年度归属于母公司的净利润为人民币 10,000-13,000 万元, 同比增长 1593-2041%。业绩增长主要由于转让贵州宏途鑫业矿业有限公司股权产生的收益。此次业绩预告未经注册会计师审计。
	城建发展	公司预计 2025 年半年度归母净利润亏损 8,000-10,000 万元, 亏损同比扩大, 主要因: 1) 重庆中美恒置业有限公司按判决计提逾期借款罚息、复利及迟延履行利息, 导致财务费用-利息支出大幅增加; 2) “中迪·花熙樾”项目已完工, 相关保交楼借款利息不再资本化而全部费用化; 3) “中迪·绥定府”项目本期交付房屋数量及面积减少, 营业收入同比下降。
	三湘印象	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为-30 亿元到-35 亿元, 业绩预告未经审计。主因市场下行导致房地产及基建结转规模、毛利率下降; 计提减值准备及利息资本化减少、财务费用增加所致。
	*ST 南置	1) 公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润约 16,833 万元, 同比下降约 86.69%, 主因结转毛利率下滑、计提减值及权益结构变化。2) 截至 2025 年 6 月 30 日, 公司实现销售金额 502.2 亿元, 同比增长 11%; 销售面积 189.8 万平方米, 同比增长 14%。
	珠江股份	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 9 亿-11 亿元, 业绩预告未经审计。公司房产开发业务随行就市, 采取包括调整销售价格在内的多种销售策略, 积极促进项目销售去化, 项目结算出现亏损, 但较上年同期减亏。
衢州发展	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为人民币 8,000-12,000 万元, 主要原因是受结算资源、周期影响, 毛利率同比上升, 毛利额同比增加, 业绩预告未经审计。	

资料来源: 公司公告, 中银证券

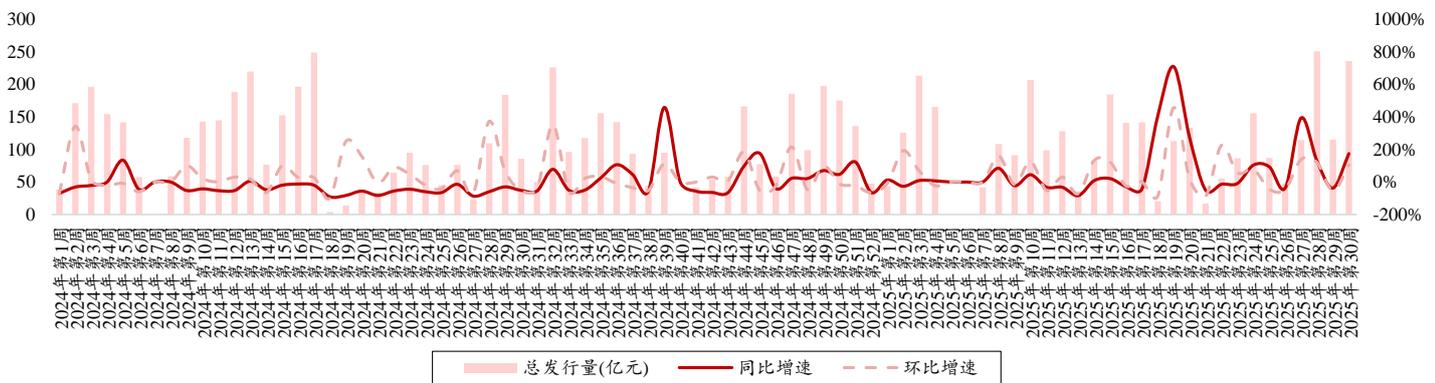
## 6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量同环比均上升，总偿还量同环比均上升。2025年第30周（7月19日-7月25日）房地产行业国内债券总发行量为235.4亿元，环比上升104.4%，同比上升174.4%（前值：-37.2%）。总偿还量为221.6亿元，环比上升47.3%，同比上升113.3%（前值：38.6%）；净融资额为13.8亿元。

具体来看，本周债券发行量最大的房企为金融街集团、华润置地控股、上海金茂、大悦城控股、临港集团、珠实集团，发行量分别为30.0、30.0、20.0、20.0、20.0、15.0亿元。本周债券偿还量最大的房企为万科A、华润置地、中锋置业，偿还量分别为30.01、30.0、24.5亿元。

图表 54. 2025 年第 30 周房地产行业国内债券总发行量为 235.4 亿元，环比上升 104.4%，同比上升 174.4%

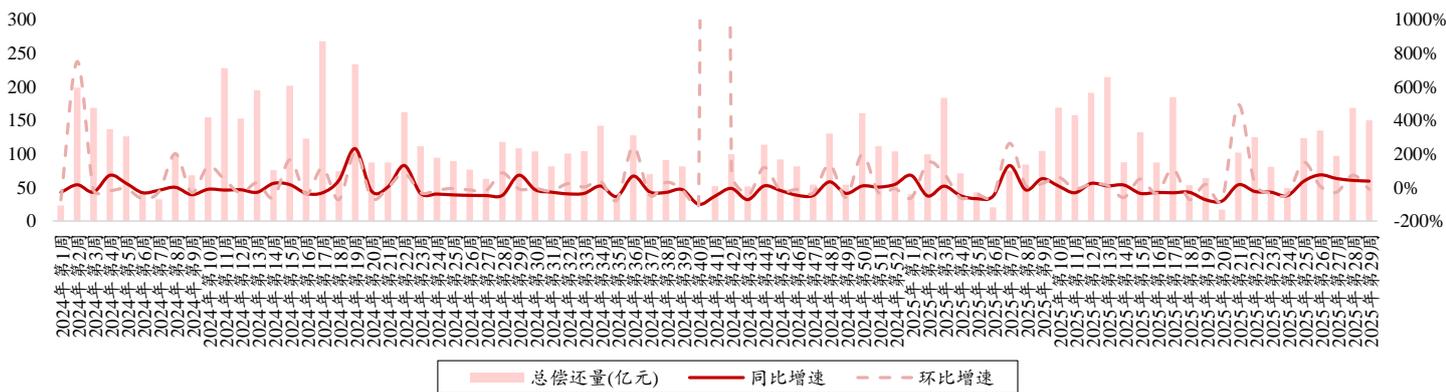
### 房地产行业国内债券发行量



资料来源：同花顺，中银证券

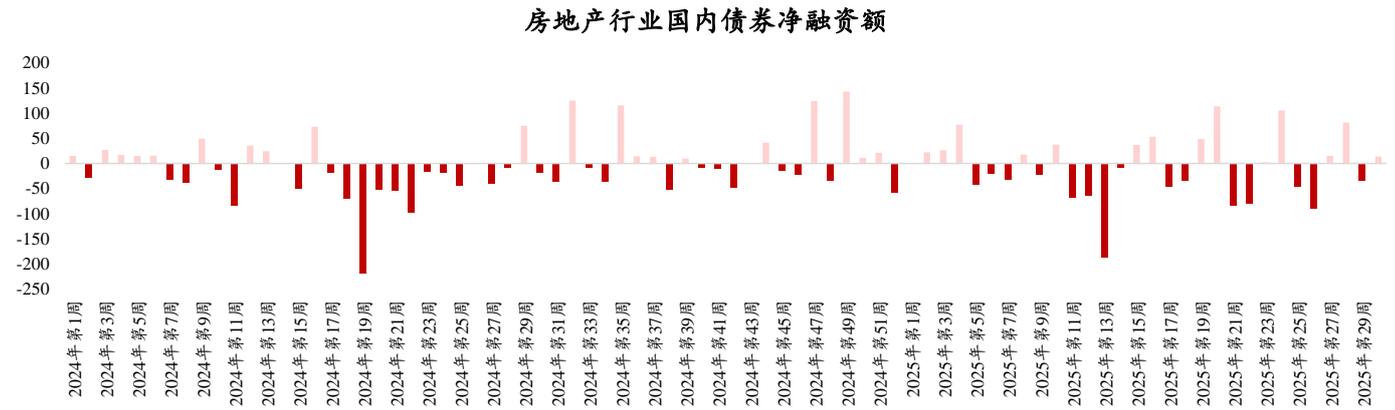
图表 55. 2025 年第 30 周国内债券总偿还量为 221.6 亿元，环比上升 47.3%，同比上升 113.3%

### 房地产行业国内债券偿还量



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 30 周房地产行业国内债券净融资额为 13.8 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金融街集团、华润置地控股、上海金茂、大悦城控股、临港集团、珠实集团, 发行量分别为 30.0、30.0、20.0、20.0、20.0、15.0 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
2025-07-23	25 金融街投 MTN001	金融街集团	地方国有企业	30.00	2030-07-28	中期票据
2025-07-24	25 华润控股 MTN005A	华润置地控股	中央企业	20.00	2028-07-25	中期票据
2025-07-24	25 华润控股 MTN005B	华润置地控股	中央企业	10.00	2030-07-25	中期票据
2025-07-21	25 金茂投资 MTN001	上海金茂	中央企业	20.00	2028-07-23	中期票据
2025-07-24	25 大悦 03	大悦城控股	中央企业	10.00	2029-07-28	公司债
2025-07-24	25 大悦 04	大悦城控股	中央企业	10.00	2030-07-28	公司债
2025-07-25	25 临港经济 MTN001	临港集团	地方国有企业	20.00	2035-07-28	中期票据
2025-07-23	25 粤珠江 SCP003	珠实集团	地方国有企业	8.00	2025-11-21	短期融资券
2025-07-25	25 粤珠江 SCP004	珠实集团	地方国有企业	7.00	2025-11-25	短期融资券

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万科 A、华润置地、中锋置业, 偿还量分别为 30.01、30.0、24.5 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
2025-07-21	22 万科 GN001	万科 A	地方国有企业	到期	30.00	3.00	中期票据
2025-07-25	鹏越 01 优	万科 A	地方国有企业	提前偿还	0.01	3.60	资产支持证券
2025-07-25	24 华润置地 SCP007	华润置地	中央企业	到期	20.00	2.28	短期融资券
2025-07-25	24 华润置地 SCP008	华润置地	中央企业	到期	10.00	2.28	短期融资券
2025-07-21	凯恒优 A	中锋置业	外商投资	回售	16.00	4.10	资产支持证券
2025-07-21	凯恒优 B	中锋置业	外商投资	回售	8.50	4.90	资产支持证券

资料来源: 同花顺, 中银证券

## 7 投资建议

二季度销售、投资、房价数据均明显走弱，7月的高频数据显示的成交也持续较弱。我们预计，接下来即将召开的政治局会议表态或将更加积极。考虑到7月15日中央城市工作会议的相关表态，城市更新相关政策的支持力度有望进一步加大。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：滨江集团、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	9.92	273.77	0.63	1.05	15.78	9.45	14.30
002244.SZ	滨江集团	买入	10.44	324.83	--	0.83	--	12.58	8.85
1109.HK	华润置地	未有评级	27.55	2,135.72	3.59	3.64	7.68	7.57	38.21
0123.HK	越秀地产	买入	4.48	196.04	0.26	0.24	17.34	18.67	13.73
1908.HK	建发国际集团	买入	15.47	365.93	1.96	2.46	7.89	6.29	17.26
0119.HK	保利置业集团	买入	1.53	63.43	0.05	0.05	31.91	31.73	8.95
600649.SH	城投控股	未有评级	4.57	115.60	--	0.23	--	19.99	8.26
600383.SH	金地集团	买入	4.07	183.74	--	-0.63	--	-6.46	13.08
600657.SH	信达地产	未有评级	3.95	112.65	--	-0.23	--	-17.17	8.36
0960.HK	龙湖集团	未有评级	9.66	733.65	1.49	1.32	6.49	7.29	23.10
601155.SH	新城控股	未有评级	15.35	346.24	--	0.38	--	39.93	26.99
2423.HK	贝壳-W	未有评级	46.87	1,820.04	1.14	1.62	41.19	28.99	19.97
000560.SZ	我爱我家	未有评级	3.12	73.49	--	0.10	--	30.43	3.98

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日7月25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
<p><b>【新房】合计 40 个城市</b>  <b>一线城市 (4 个)：</b>深圳、上海、北京、广州  <b>二线城市 (10 个)：</b>南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波  <b>三四线城市 (26 个)：</b>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>  <b>一线城市 (2 个)：</b>北京，深圳  <b>二线城市 (7 个)：</b>杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都  <b>三四线城市 (9 个)：</b>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>  <b>一线城市 (4 个)：</b>深圳、上海、北京、广州  <b>二线城市 (5 个)：</b>杭州、南京、苏州、宁波、福州  <b>三四线城市 (3 个)：</b>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>  <b>一线城市 (4 个)：</b>北京，上海，广州，深圳。  <b>二线城市 (26 个)：</b>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。  <b>三四线城市 (92 个)：</b>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任何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