

# 强大于市

# 房地产行业第1周周报(2024年12月28日-2025年1月3日)

## 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

房地产行业

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

## 本周新房二手房成交同比大幅增长，12月百强房企销售同比由负转正

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

### 核心观点

- 受元旦假期影响，本周新房成交面积环比由正转负，但同比由负转正，政策效果持续显现。40个城市新房成交面积为382.4万平，环比由正转负，环比下降17.6%，同比由负转正，同比上升68.8%。一、二、三四线城市环比增速分别为-5.7%、-25.2%、-6.3%，同比增速分别为89.3%、60.6%、66.3%，其中一线城市同比涨幅较上周扩大了84.3个百分点，二、三四线城市同比增速分别较上周上升了63.5、67.3个百分点。
- 受元旦假期影响，本周二手房成交面积环比由正转负，但同比涨幅扩大，一线城市同比仍然保持高速增长。18个城市成交面积为174.5万平，环比下降24.1%，同比上升38.0%，同比涨幅较上周扩大了3.4个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-16.8%、-27.5%、-24.3%，同比增速分别为71.1%、25.4%、-4.6%。其中，一、二线城市同比涨幅较上周分别扩大了10.6、1.3个百分点，三四线城市同比涨幅较上周收窄了12.9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9201万平，环比增速为-1.4%，同比增速为-11.8%；去化周期为11.9个月，环比下降1.0个月，同比下降3.4个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.0、9.2、31.6个月，环比分别下降1.2、0.7、5.7个月，同比分别下降3.2、3.6、26.9个月。
- 土地市场环比量价齐跌，溢价率环比下降同比上升。百城成交土地规划建面为5237.3万平，环比下降10.6%，同比上升10.8%；成交土地总价为1217.7亿元，环比下降20.7%，同比下降2.7%；楼面均价为2325元/平，环比下降11.3%，同比下降12.2%；土地溢价率为1.8%，环比下降1.7个百分点，同比上升0.1个百分点。
- 房企国内债券发行规模同环比均下降。房地产行业国内债券总发行量为35.8亿元，环比下降35.8%，同比下降7.4%（前值：-58.0%）。总偿还量为51.8亿元，环比下降44.2%，同比上升121.6%（前值：6.1%）；净融资额为-16.0亿元。
- 板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-7.7%，较上周下降4.1pct，房地产行业相对收益为-2.5%，较上周上升2.4pct。房地产板块PE为20.31X，较上周下降1.56X。
- 本周克而瑞公布2024年12月百强房企销售数据，百强房企12月单月全口径销售同比由负转正。百强房企12月单月实现全口径销售额4727亿元，同比增长1.7%（前值：-9.3%）；全年销售额4.19万亿元，同比下降30.3%。TOP20房企中，12月单月销售额同比增速为正的房企有：中建壹品(+260%)、华发股份(+231%)、中海地产(+76%)、中国金茂(+66%)、华润置地(+52%)、越秀地产(+39%)、招商蛇口(+33%)。全年销售额同比增速为正的房企有：中建壹品(+36%)、保利置业(+0.7%)、中海地产(+0.3%)。

### 政策

- 本周，地方政策方面，河南取消商品住房限制政策，鼓励开展现房销售；上海支持多子女家庭纳入住房保障范围；北京公积金贷款借款人年龄上限从最高不得超过65周岁调整为不得超过68周岁；厦门、北海将二套住房公积金贷款最低首付比例下调至20%；海南结合实际开展公积金贷款展期业务；重庆开展住房公积金商转公贷款直转业务。

### 投资建议

- 当前行业大方向向好较为明确，围绕“稳楼市”、经济复苏的政策仍在持续发力过程中，且后续的政策或更具针对性。我们认为，短期关注各项支持政策落地后基本面数据的修复情况以及修复效果的持续性，中长期关注旧改、收储等工作推进带来的行业机会。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三条主线：1) 政策宽松后预期能有改善的底部反转弹性标的：金地集团、金地商置、龙湖集团、新城控股。2) 后续政策发力针对性较强的、核心城市布局为主的标的：绿城中国、城建发展、滨江集团、华润置地、招商蛇口。3) 受益于地方政府化债、收储、旧改类的地方国企：越秀地产、城投控股、建发国际、华发股份。

### 风险提示

- 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

## 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 3.5 万套，环比下降 16.7%，同比上升 62.8%...6	6
图表 2. 新房成交面积为 382.4 万平方米，环比下降 17.6%，同比上升 68.8%.....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-8.8%、-23.7%、-6.1%.....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-5.7%、-25.2%、- 6.3%.....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 84.4%、53.3%、 62.0%.....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 89.3%、60.6%、 66.3%.....6	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 147.1 万套，环比增速为-1.1%，同比增速为- 12.1%.....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-1.8%、-0.5%、0.1% 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-10.3%、-22.8%、 20.0%.....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 13.8、9.7、37.6 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-5.8%、- 8.3%、-17.7%.....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-23.4%、- 30.7%、-42.6%.....7	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9201 万平方米，环比增速为-1.4%，同比增速 为-11.8%.....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-1.7%、-1.0%、 0.0%.....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-9.5%、-19.8%、 18.2%.....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 13.0、9.2、31.6 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-8.3%、- 7.4%、-15.3%.....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-19.7%、- 27.9%、46.0%.....8	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.9 万套，环比下降 24.1%，同比上升 58.1%.....9	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 174.5 万平方米，环比下降 24.1%，同比上 升 38.0%.....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-18.8%、-28.7%、- 18.2%.....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-16.8%、-27.5%、- 24.3%.....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 25.9%、72.5%、-8.0% .....	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 71.1%、25.4%、-4.6% .....	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 5237.3 万平方米，环比下降 10.6%，同比上升 10.8% .....	10
图表 26. 百城成交土地总价为 1217.7 亿元，环比下降 20.7%，同比下降 2.7% .....	10
图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2325.0 元/平，环比下降 11.3%，同比下降 12.2% .....	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 1.8%，环比下降 1.7 个百分点，同比上升 0.1 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-42.0%、47.8%、-37.5% .....	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-51.9%、36.2%、1.9% .....	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-36.0%、3.0%、-40.8% .....	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-81.9%、32.3%、15.8% .....	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 10.4%、-30.3%、-5.1% .....	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-62.3%、-2.8%、13.7% .....	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.2%、1.3%、2.0% .....	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 1324.5 万平方米，环比下降 32.5%，同比上升 33.7% .....	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 666.2 亿元，环比下降 38.1%，同比上升 47.0% .....	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 33390.2 元/平方米，环比上升 59.8%，同比下降 25.5% .....	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 1.4%，环比下降 3.8 个百分点，同比下降 1.7 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-82.6%、6.8%、-47.5% .....	12
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-65.3%、149.8%、-42.5% .....	12
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别-48.4%、-29.3%、46.5% .....	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-57.8%、70.8%、46.1% .....	13
图表 44. 一、二、三线城市住宅用地楼面均价环比增速分别为 196.9%、-33.8%、1.9% .....	13
图表 45. 一、二、三线城市住宅用地楼面均价同比增速分别为-32.7%、-16.5%、	

40.9% .....	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、1.7%、1.4%..	13
图表 47. 2025 年第 1 周大事件 .....	15
图表 48. 房地产行业绝对收益为-7.7%，较上周下降 4.1 个百分点 .....	16
图表 49. 房地产行业相对收益为-2.5%，较上周上升 2.4 个百分点 .....	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 20.31X，较上周下降 1.56X.....	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为中南建设、金科股份、滨江集团 .....	17
图表 52. 港股涨跌靠前的三家公司依次为碧桂园、中国海外发展、美的置业.....	17
图表 53. 2025 年第 1 周（2024 年 12 月 28 日-2025 年 1 月 3 日）重点公司公告汇 总 .....	18
续图表 53. 2025 年第 1 周（2024 年 12 月 28 日-2025 年 1 月 3 日）重点公司公告 汇总 .....	19
图表 54. 2025 年第 1 周房地产行业国内债券总发行量为 35.8 亿元，环比下降 35.8%，同比下降 7.4% .....	20
图表 55. 2024 年第 52 周国内债券总偿还量为 51.8 亿元，环比下降 44.2%，同比 上升 121.6% .....	20
图表 56. 2024 年第 52 周房地产行业国内债券净融资额为-16.0 亿元 .....	20
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为苏高新集团，发行量为 2.00 亿元.....	21
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为龙湖拓展、苏高新集团、钦州临海公司， 偿还量分别为 19.83、2.00、1.25 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



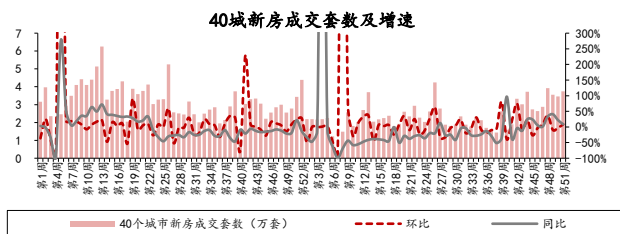
## 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第1周：2024年12月28日-2025年1月3日）相比于上周，新房成交面积由正转负，同比由负转正；二手房成交面积环比由正转负，同比涨幅扩大；新房库存面积同环比均下降。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同环比均下降。

### 1.1 重点城市新房成交情况跟踪

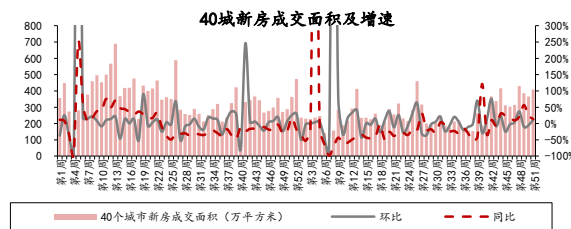
本周40个城市新房成交套数为3.5万套，环比由正转负，环比下降16.7%，同比由负转正，同比上升62.8%；新房成交面积为382.4万平方米，环比由正转负，环比下降17.6%，同比由负转正，同比上升68.8%。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为1.0、1.8、0.7万套，环比增速分别为-8.8%、-23.7%、-6.1%，同比增速分别为84.4%、53.3%、62.0%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为92.5、211.1、78.9万平方米，环比增速分别为-5.7%、-25.2%、-6.3%，同比增速分别为89.3%、60.6%、66.3%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为 3.5 万套，环比下降 16.7%，同比上升 62.8%



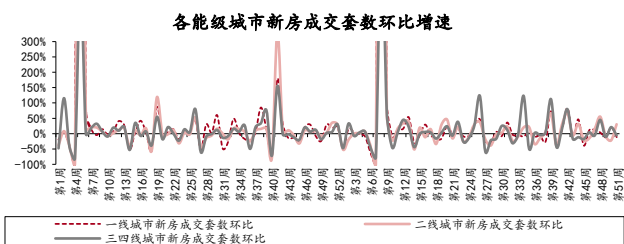
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为 382.4 万平方米，环比下降 17.6%，同比上升 68.8%



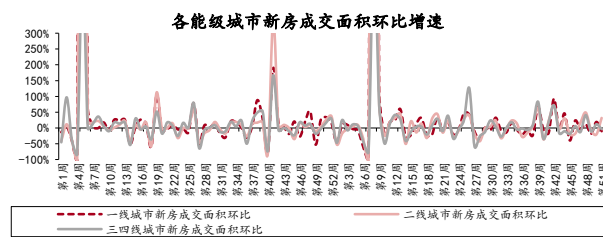
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 -8.8%、-23.7%、-6.1%



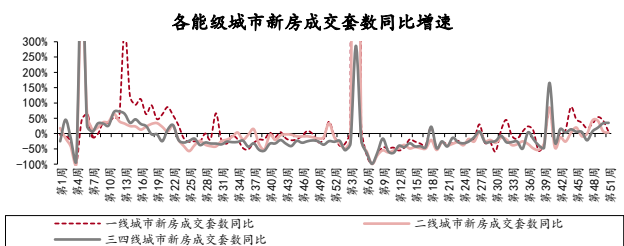
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 -5.7%、-25.2%、-6.3%



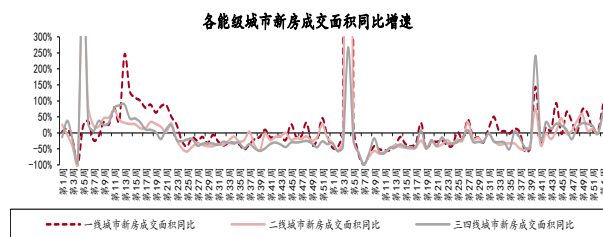
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 84.4%、53.3%、62.0%



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 89.3%、60.6%、66.3%



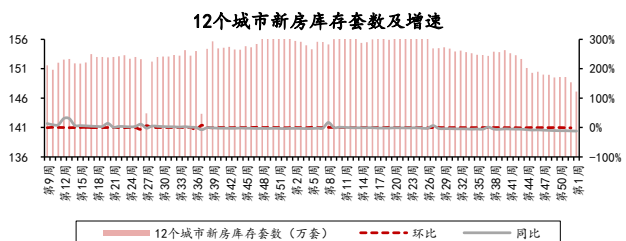
资料来源：同花顺，中银证券

## 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147.1万套，环比增速为-1.1%，同比增速为-12.1%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为62.6、79.9、4.6万套，环比增速分别为-1.8%、-0.5%、0.1%，同比增速分别为-10.3%、-22.8%、20.0%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为35.3、6.5、14.1、6.7万套，环比增速分别为-2.7%、0.3%、-0.8%、-1.6%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-9.1%、3.1%、-8.2%、-27.7%。

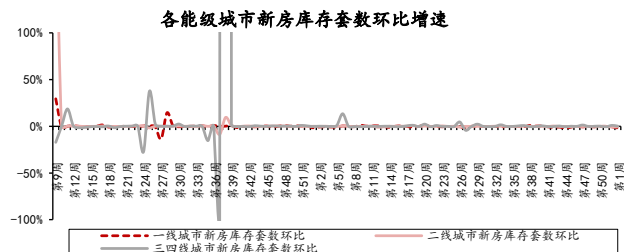
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为13.1个月，环比下降0.9个月，同比下降4.2个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为13.8、9.7、37.6个月，一、二、三四线城市环比分别下降0.8、0.9、8.1个月，一、二、三四线城市同比分别下降4.2、4.3、27.8个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为31.5、5.7、9.0、9.3个月，北京、上海、广州、深圳环比分别下降2.3、0.2、0.5、0.6个月，北京同比上升1.7个月，上海、广州、深圳同比分别下降0.3、3.6、19.3个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为147.1万套，环比增速为-1.1%，同比增速为-12.1%



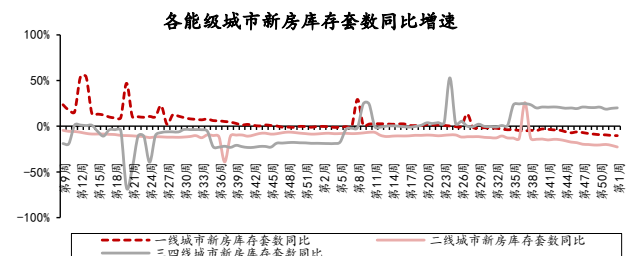
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-1.8%、-0.5%、0.1%



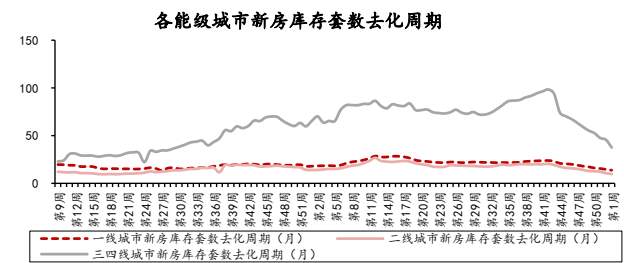
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-10.3%、-22.8%、20.0%



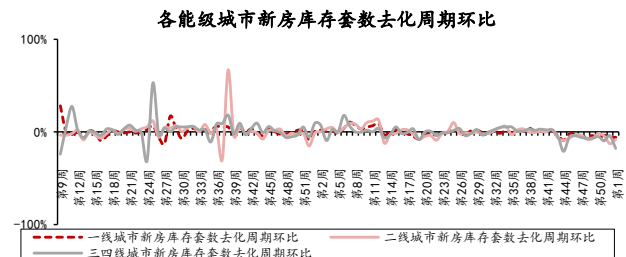
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为13.8、9.7、37.6个月



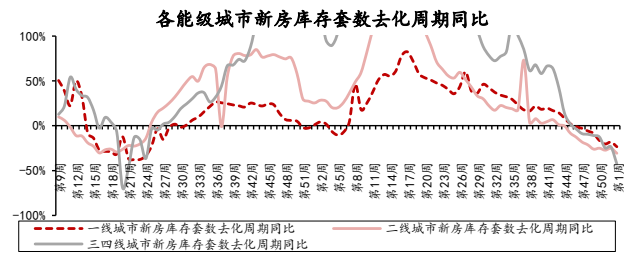
资料来源：同花顺，中银证券

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-5.8%、-8.3%、-17.7%



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-23.4%、-30.7%、-42.6%

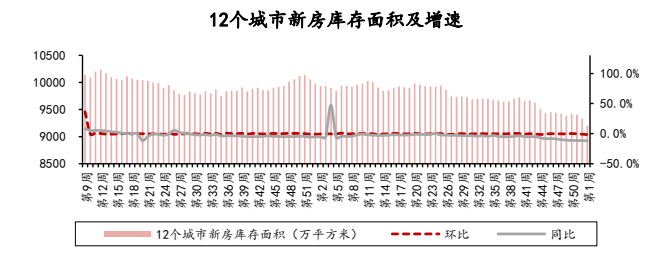


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9201万平方米，环比增速为-1.4%，同比增速为-11.8%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6148、4953、557万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-1.7%、-1.0%、0.0%，同比增速分别为-9.5%、-19.8%、18.2%。

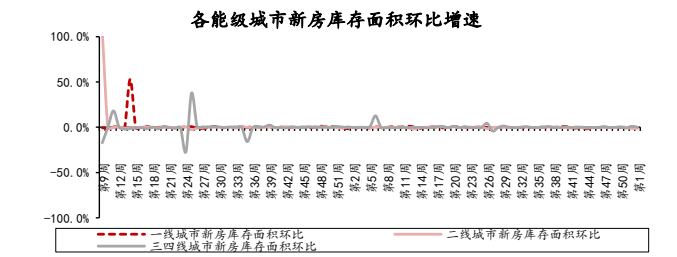
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为11.9个月，环比下降1.0个月，同比下降3.4个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.0、9.2、31.6个月，一、二、三四线城市环比分别下降1.2、0.7、5.7个月，一、二、三四线城市同比分别下降3.2、3.6、26.9个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9201万平方米，环比增速为-1.4%，同比增速为-11.8%



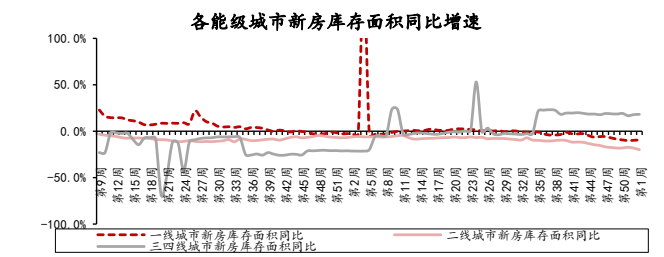
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-1.7%、-1.0%、0.0%



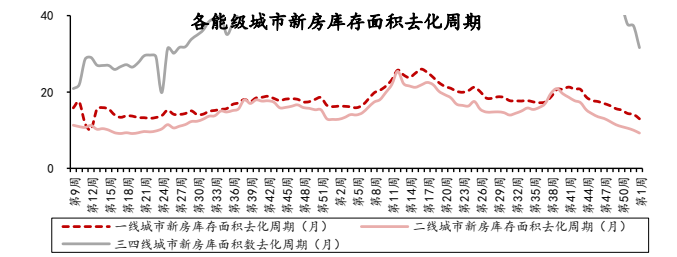
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-9.5%、-19.8%、18.2%



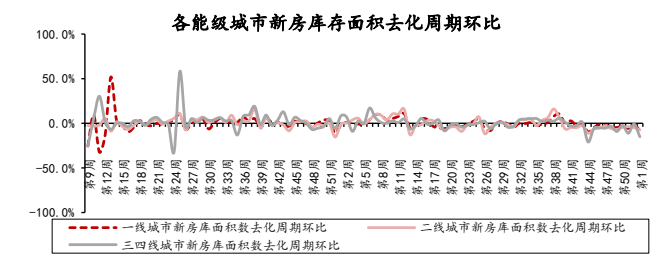
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.0、9.2、31.6个月



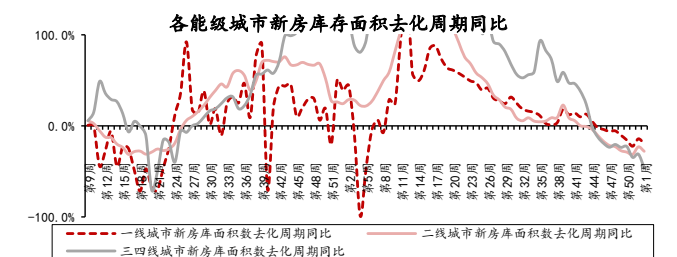
资料来源：同花顺，中银证券

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-8.3%、-7.4%、-15.3%



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-19.7%、-27.9%、46.0%



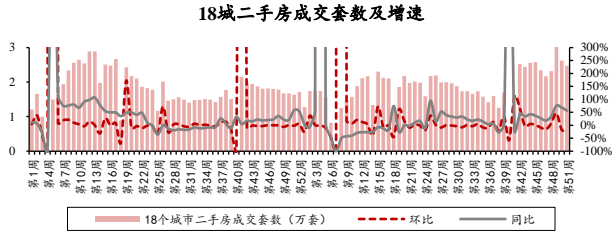
资料来源：同花顺，中银证券

### 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1.9万套，环比下降24.1%，同比上升58.1%；成交面积为174.5万平方米，环比下降24.1%，同比上升38.0%。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、1.1、0.3万套，环比增速分别为-18.8%、-28.7%、-18.2%，同比增速分别为25.9%、72.5%、-8.0%；一、二、三四线城市成交面积分别为51.1、93.7、29.7万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-16.8%、-27.5%、-24.3%，同比增速分别为71.1%、25.4%、-4.6%。

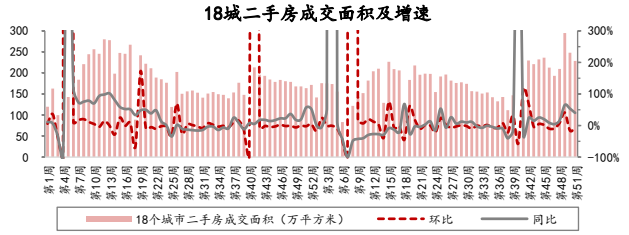


图表 19. 18个城市二手房成交套数为 1.9 万套，环比下降 24.1%，同比上升 58.1%



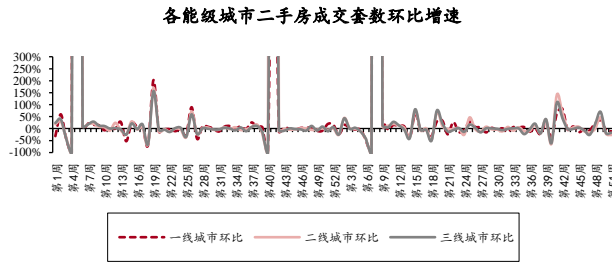
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18个城市二手房成交面积为 174.5 万平方米，环比下降 24.1%，同比上升 38.0%



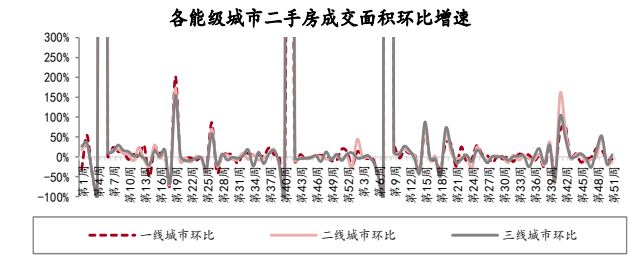
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 -18.8%、-28.7%、-18.2%



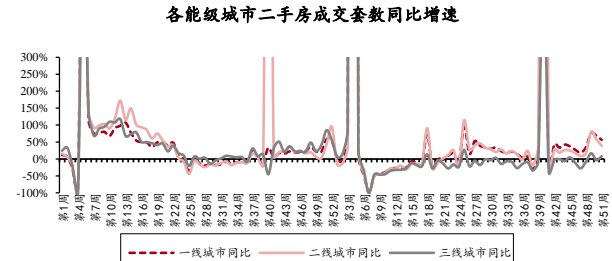
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 -16.8%、-27.5%、-24.3%



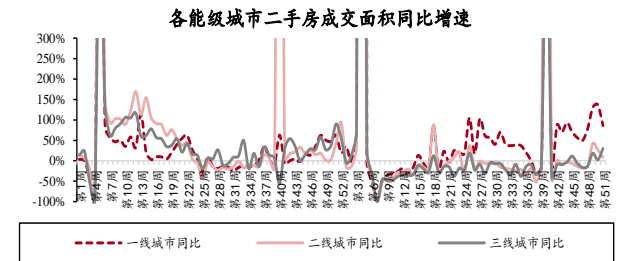
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 25.9%、72.5%、-8.0%



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 71.1%、25.4%、-4.6%



资料来源：同花顺，中银证券

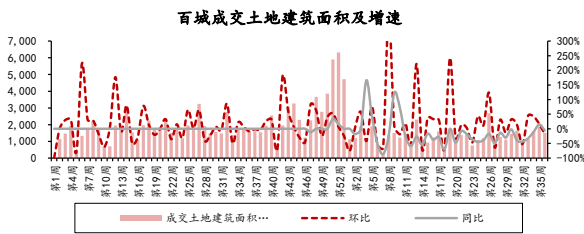
## 2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2024 年第 52 周（12 月 23 日-12 月 29 日）的数据，土地市场环比量价齐跌，溢价率环比下降同比上升。从城市能级来看，一线环比量跌价升，同比量价齐跌，二线同环比量升价跌，三线环比量价齐跌，同比量价齐升；一线城市溢价率环比下降、二、三线城市溢价率环比均上升，一线城市溢价率同比下降，二、三线城市溢价率同比上升。

### 2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

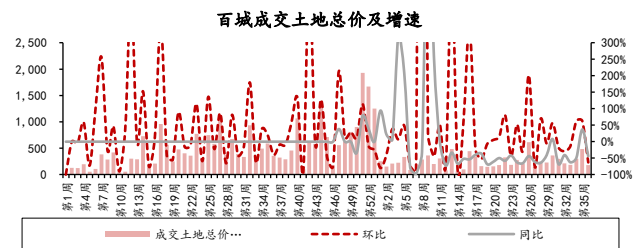
百城全类型成交土地规划建筑面积为 5237.3 万平方米，环比下降 10.6%，同比上升 10.8%；成交土地总价为 1217.7 亿元，环比下降 20.7%，同比下降 2.7%；成交土地楼面均价为 2325.0 元/平，环比下降 11.3%，同比下降 12.2%；百城成交土地溢价率为 1.8%，环比下降 1.7 个百分点，同比上升 0.1 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 5237.3 万平米，环比下降 10.6%，同比上升 10.8%



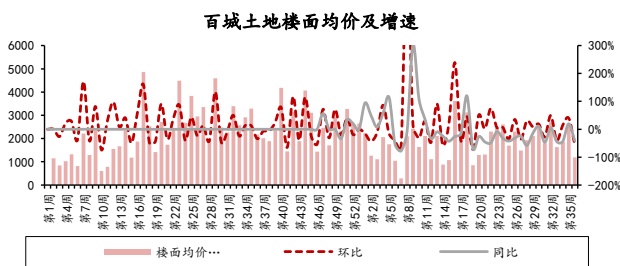
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 1217.7 亿元，环比下降 20.7%，同比下降 2.7%



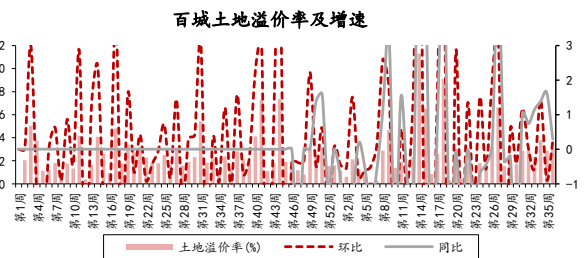
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 百城成交土地楼面均价为 2325.0 元/平，环比下降 11.3%，同比下降 12.2%



资料来源：中指院，中银证券

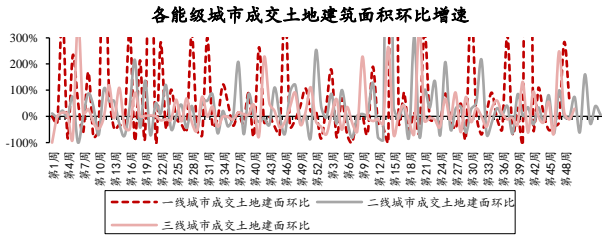
图表 28. 百城成交土地溢价率为 1.8%，环比下降 1.7 个百分点，同比上升 0.1 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

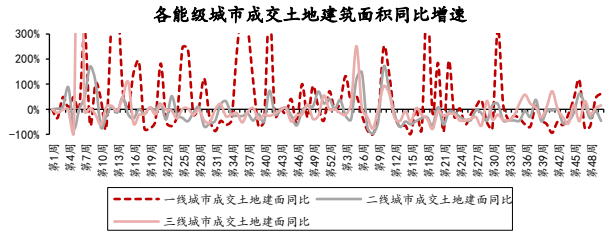
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 245.0、2764.2、2228.1 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -42.0%、47.8%、-37.5%，同比增速分别为 -51.9%、36.2%、1.9%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 59.4、715.0、443.2 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -36.0%、3.0%、-40.8%，同比增速分别为 -81.9%、32.3%、15.8%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 2426、2587、1989 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 10.4%、-30.3%、-5.1%，同比增速分别为 -62.3%、-2.8%、13.7%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.2%、1.3%、2.0%，一、二、三线城市环比增速分别为 0.2%、-6.3%、-0.2%，一、二、三线城市同比增速分别为 -2.3%、0.2%、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-42.0%、47.8%、-37.5%



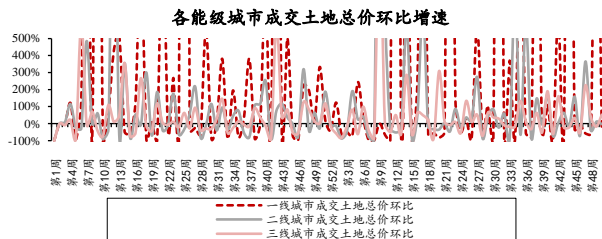
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-51.9%、36.2%、1.9%



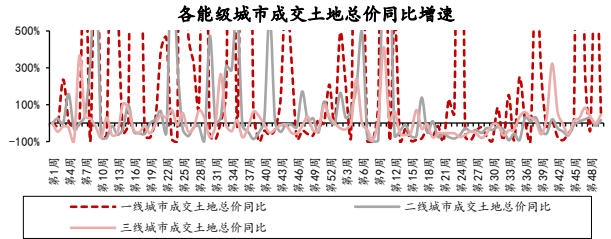
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-36.0%、3.0%、-40.8%



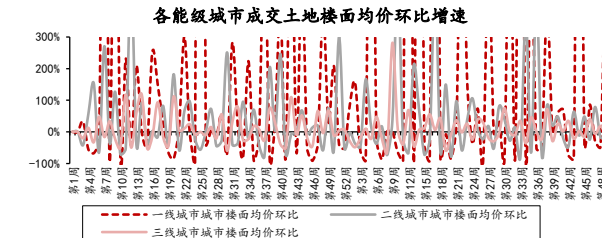
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-81.9%、32.3%、15.8%



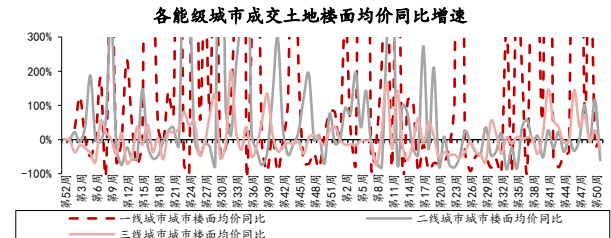
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为10.4%、-30.3%、-5.1%



资料来源：中指院，中银证券

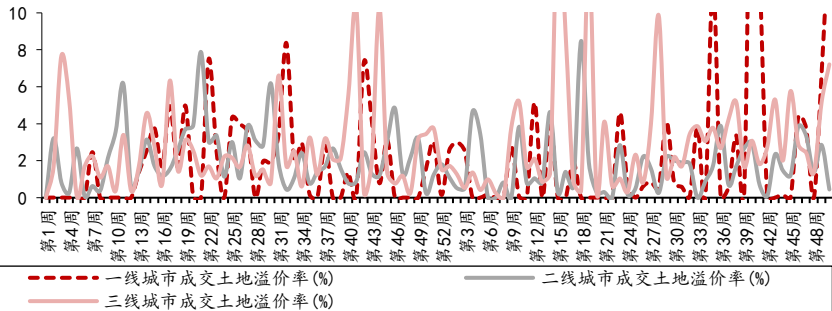
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-62.3%、-2.8%、13.7%



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0.2%、1.3%、2.0%

### 各能级城市成交土地溢价率

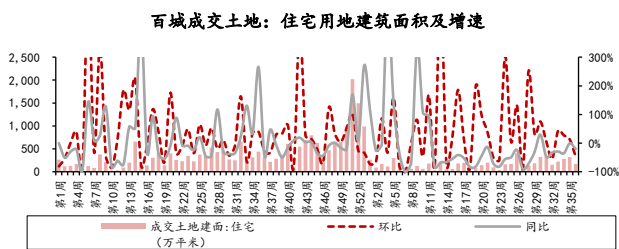


资料来源：中指院，中银证券

## 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

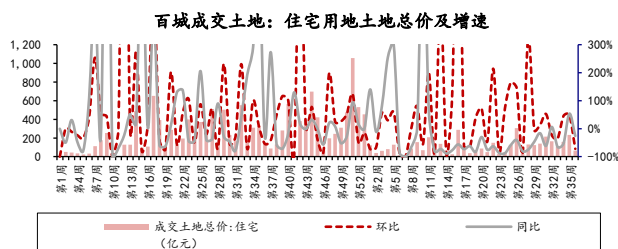
百城成交住宅土地规划建筑面积为 1324.52 万平方米，环比下降 32.5%，同比上升 33.7%；成交住宅土地总价为 666.2 亿元，环比下降 38.1%，同比上升 47.0%；成交住宅土地楼面均价为 33390.2 元/平方米，环比上升 59.8%，同比下降 25.5%；百城成交住宅类用地溢价率为 1.4%，环比下降 3.8 个百分点，同比下降 1.7 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 1324.5 万平方米，环比下降 32.5%，同比上升 33.7%



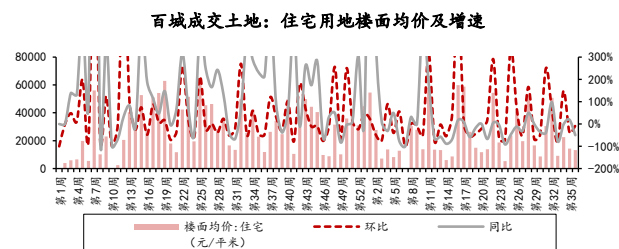
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 666.2 亿元，环比下降 38.1%，同比上升 47.0%



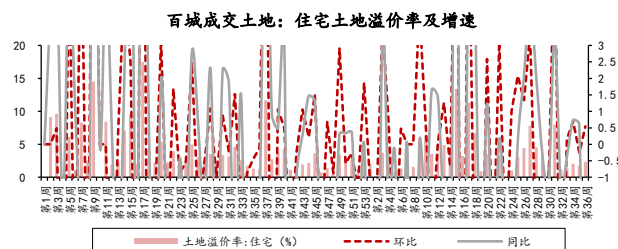
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 33390.2 元/平方米，环比上升 59.8%，同比下降 25.5%



资料来源：中指院，中银证券

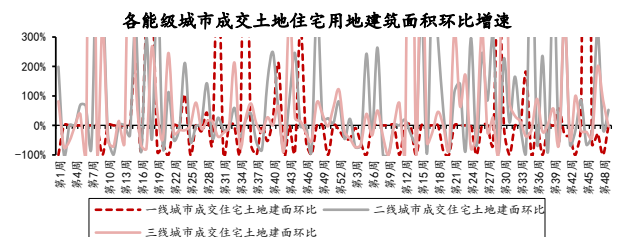
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 1.4%，环比下降 3.8 个百分点，同比下降 1.7 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

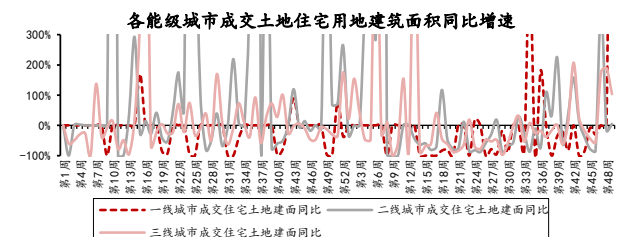
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 8.7、613.4、702.4 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 -82.6%、6.8%、-47.5%，一、二、三线城市同比增速分别为 -65.3%、149.8%、-42.5%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 20.3、374.1、271.7 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -48.4%、-29.3%、-46.5%，一、二、三线城市同比增速分别为 -57.8%、70.8%、46.1%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 23423、6099、3868 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 196.9%、-33.8%、1.9%，一、二、三线城市同比增速分别为 -32.7%、-16.5%、40.9%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、1.7%、1.4%，一线城市环比持平，二、三线城市环比分别下降 10.7、1.3 个百分点，一、二、三线城市同比分别下降 21.1、1.1、1.1 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 -82.6%、6.8%、-47.5%



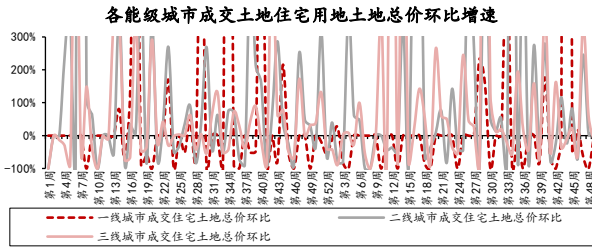
资料来源：中指院，中银证券

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 -65.3%、149.8%、-42.5%



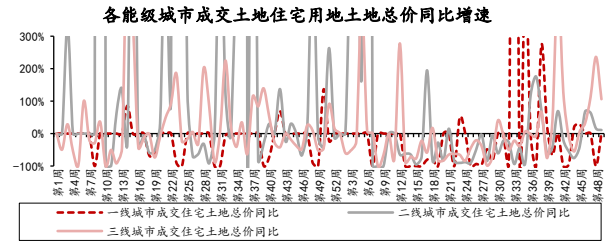
资料来源：中指院，中银证券

图表 42.一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别-48.4%、-29.3%、46.5%



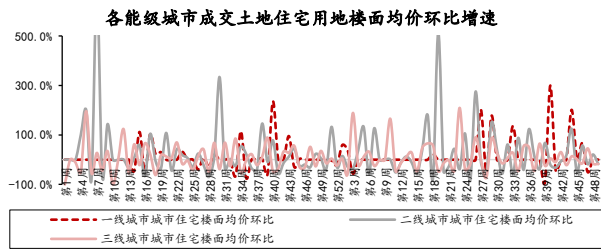
资料来源：中指院，中银证券

图表 43.一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为-57.8%、70.8%、46.1%



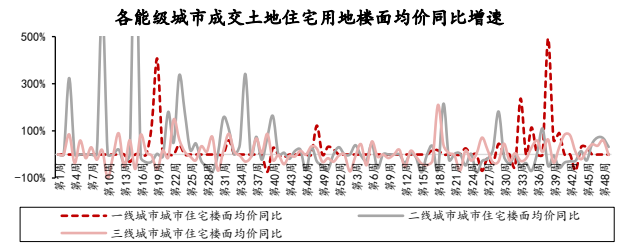
资料来源：中指院，中银证券

图表 44.一、二、三线城市住宅用地楼面均价环比增速分别为 196.9%、-33.8%、1.9%



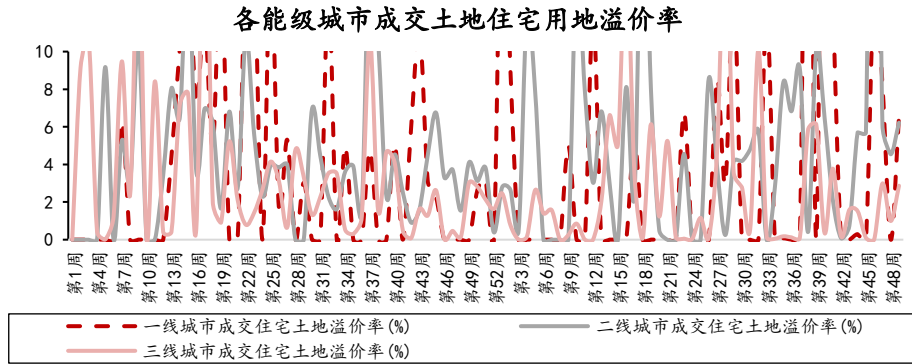
资料来源：中指院，中银证券

图表 45.一、二、三线城市住宅用地楼面均价同比增速分别为-32.7%、-16.5%、40.9%



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 0.0%、1.7%、1.4%



资料来源：中指院，中银证券



### 3 本周行业政策梳理

本周，地方政策方面，河南取消商品住房限制政策，鼓励开展现房销售；上海支持多子女家庭纳入住房保障范围；北京公积金贷款借款人年龄上限从最高不得超过 65 周岁调整为不得超过 68 周岁；厦门、北海将二套住房公积金贷款最低首付款比例下调至 20%；海南结合实际开展公积金贷款展期业务；重庆开展住房公积金商转公贷款直转业务。

#### 地方：

**上海：**经评估，2011 年 1 月上海市政府印发的《上海市开展对部分个人住房征收房产税试点的暂行办法》（沪府发〔2011〕3 号）需继续实施，请继续按照执行。2024 年 12 月 31 日，根据上海市公积金管理中心 2024 年 5 月 17 日发布的《关于调整本市个人住房公积金贷款利率的通知》，为落实中国人民银行 2024 年 5 月 17 日发布的下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点的决定，自 2025 年 1 月 1 日起，2024 年 5 月 18 日前发放的未到期个人住房公积金贷款将执行调整后利率。调整后，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别为 2.775% 和 3.325%。

**成都：**购买双流区内新建商业、办公类商品房的企业，按成交价的 1.5% 给予现金补贴。

**广东惠州：**惠州市扩大新出让住宅用地规划管理措施适用范围，优化容积率计算规则，提升市民居住品质。

**广西北海：**降低二套房住房公积金贷款首付款比例，缴存人购买二套房申请住房公积金贷款的，最低首付款比例不低于 20%。

**河北秦皇岛：**秦皇岛市发布通知，允许缴存职工提取公积金直付首付款，以减轻购房压力，促进房地产市场发展。

**河南：**河南省人民政府印发《加快服务业高质量发展若干政策措施》。其中提及，全方位提振住房消费。取消商品住房限制政策，鼓励开展现房销售，支持各地合理提高住房公积金贷款额度上限，对多子女家庭、引进的高层次人才等可提高 20% 贷款额度，支持缴存人使用公积金贷款购买配售型保障性住房、最低首付款比例为 15%。

**广东广州：**2024 年 12 月 29 日，广州市全面深入推进城中村改造工作现场会在天河区元岗村召开。郭永航指出，去年以来，全市各级各部门坚决贯彻习近平总书记、党中央决策部署，认真落实省委、省政府工作要求，建立健全城中村改造指挥体系和政策法规体系，强力推进重点片区和重点项目建设，带动城中村改造成形起势、全面铺开，为纵深推进全市城中村改造奠定了坚实基础。

**北京：**住房公积金个人住房贷款借款期限可计算到借款申请人法定退休年龄后 5 年，原则上最高不超过 68 周岁，贷款期限最长为 30 年。本通知自 2025 年 1 月 1 日起执行。原有政策与本通知不一致的，以本通知为准。

**广东：**广东省自然资源厅、省住房城乡建设厅及国家税务总局广东省税务局联合发布通知，正式在全省推行存量房交易的不动产预告登记制度。预告登记是为了保障将来物权的实现而设立的一种登记制度，推行预告登记制度，是认真落实《中华人民共和国民法典》第二百二十一条规定的具体举措，是从源头上防范“一房二卖”“先卖后抵”等风险的重要措施。

**浙江杭州：**杭州市住房保障和房产管理局与杭州市财政局宣布，老旧小区住宅加装电梯的财政补助政策将再延续三年。该政策旨在推动城市更新，改善居民生活环境。根据新办法，上城区、拱墅区、西湖区四区四层及以上非单一产权的老旧小区住宅将享受补助。

**湖北武汉：**武汉市延长多项房地产政策至 2025 年 6 月，旨在稳定市场、提振信心，促进健康发展。包括：1. 《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》（武房发〔2023〕8 号）中第五条“阶段性调整住房公积金贷款额度”有关政策；2. 《关于进一步优化完善促进我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》（武房发〔2024〕1 号）中第五条“推行‘卖旧买新’交易新模式”、第八条“优化新建商品房项目审批服务”有关政策；3. 《关于持续促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》（武住更发〔2024〕13 号）中第一条“优化个人住房贷款套数认定标准”、第二条“给予阶段性购房优惠支持”有关政策。

**福建厦门：**厦门市住房公积金中心发布通知，优化公积金贷款政策，提高购房便利性。政策调整包括统一住房套数认定标准和简化申请流程，同时下调二套房首付比例至 20%，保障性住房首付比例降至 15%，以减轻购房者经济压力，促进房地产市场健康发展。

**江西南昌：**江西省南昌市南昌县住房保障中心发布通告，阶段性购房补贴、以旧换新购房政策，执行期限延长至 2025 年 3 月 31 日，即购买新建商品房的网签及备案时间延长至 2025 年 3 月 31 日。

图表 47. 2025 年第 1 周大事件

类型	时间	内容
地方	2024/12/30	上海：经评估，2011 年 1 月上海市政府印发的《上海市开展对部分个人住房征收房产税试点的暂行办法》（沪府发〔2011〕3 号）需继续实施，请继续按照执行。
		成都：购买双流区内新建商业、办公类商品房的企业，按成交价的 1.5% 给予现金补贴。
		广东惠州：惠州市扩大新出让住宅用地规划管理措施适用范围，优化容积率计算规则，提升市民居住品质。
		广西北海：降低二套房住房公积金贷款首付款比例，缴存人购买二套住房申请住房公积金贷款的，最低首付款比例不低于 20%。
		河北秦皇岛：秦皇岛市发布通知，允许缴存职工提取公积金直付首付款，以减轻购房压力，促进房地产市场发展。
	2024/12/31	河南：河南省人民政府印发《加快服务业高质量发展若干政策措施》。其中提及，全方位提振住房消费。取消商品住房限制政策，鼓励开展现房销售，支持各地合理提高住房公积金贷款额度上限，对多子女家庭、引进的高层次人才等可提高 20% 贷款额度，支持缴存人使用公积金贷款购买配售型保障性住房、最低首付款比例为 15%。
		广东广州：2024 年 12 月 29 日，广州市全面深入推进城中村改造工作现场会在天河区元岗村召开。郭永航指出，去年以来，全市各级各部门坚决贯彻习近平总书记、党中央决策部署，认真落实省委、省政府工作要求，建立健全城中村改造指挥体系和政策法规体系，强力推进重点片区和重点项目建设，带动城中村改造形成起势、全面铺开，为纵深推进全市城中村改造奠定了坚实基础。
	2025/1/1	上海：2024 年 12 月 31 日，根据上海市公积金管理中心 2024 年 5 月 17 日发布的《关于调整本市个人住房公积金贷款利率的通知》，为落实中国人民银行 2024 年 5 月 17 日发布的下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点的决定，自 2025 年 1 月 1 日起，2024 年 5 月 18 日前发放的未到期个人住房公积金贷款将执行调整后利率。调整后，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别为 2.775% 和 3.325%。
	2025/1/2	北京：住房公积金个人住房贷款借款期限可计算到借款人法定退休年龄后 5 年，原则上最高不超过 68 周岁，贷款期限最长为 30 年。本通知自 2025 年 1 月 1 日起执行。原有政策与本通知不一致的，以本通知为准。
	2025/1/3	广东：广东省自然资源厅、省住房城乡建设厅及国家税务总局广东省税务局联合发布通知，正式在全省推行存量房交易的不动产预告登记制度。预告登记是为了保障将来物权的实现而设立的一种登记制度，推行预告登记制度，是认真落实《中华人民共和国民法典》第二百二十一条规定的具体举措，是从源头上防范“一房二卖”“先卖后抵”等风险的重要措施。
浙江杭州：杭州市住房保障和房产管理局与杭州市财政局宣布，老旧小区住宅加装电梯的财政补助政策将再延续三年。该政策旨在推动城市更新，改善居民生活环境。根据新办法，上城区、拱墅区、西湖区四区及以上非单一产权的老旧小区住宅将享受补助。		
湖北武汉：武汉市延长多项房地产政策至 2025 年 6 月，旨在稳定市场、提振信心，促进健康发展。包括：1. 《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》（武房发〔2023〕8 号）中第五条“阶段性调整住房公积金贷款额度”相关政策；2. 《关于进一步优化完善促进我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》（武房发〔2024〕1 号）中第五条“推行‘卖旧买新’交易新模式”、第八条“优化新建商品房项目审批服务”相关政策；3. 《关于持续促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》（武住更发〔2024〕13 号）中第一条“优化个人住房贷款套数认定标准”、第二条“给予阶段性购房优惠支持”相关政策。		
福建厦门：厦门市住房公积金中心发布通知，优化公积金贷款政策，提高购房便利性。政策调整包括统一住房套数认定标准和简化申请流程，同时下调二套房首付比例至 20%，保障性住房首付比例降至 15%，以减轻购房者经济压力，促进房地产市场健康发展。		
		江西南昌：江西省南昌市南昌县住房保障中心发布通告，阶段性购房补贴、以旧换新购房政策，执行期限延长至 2025 年 3 月 31 日，即购买新建商品房的网签及备案时间延长至 2025 年 3 月 31 日。

资料来源：住建部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

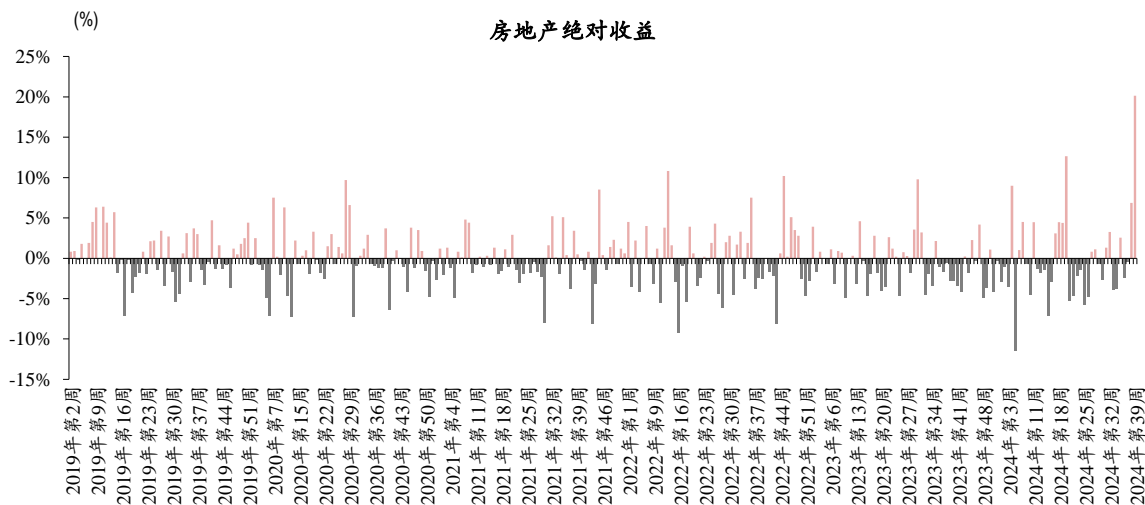
## 4 本周板块表现回顾

本周（2024年12月28日-2025年1月3日），在大盘表现方面，上证指数收于3211.4点，较上周下降188.7点，跌幅为5.6%；创业板指收于2016.0点，较上周下降188.9点，跌幅为8.6%；沪深300指数收于3775.2点，较上周下降205.9点，跌幅为5.2%。

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煤炭、石油石化、银行，涨跌幅分别为-1.6%、-2.4%、-2.8%；涨跌幅靠后的行业依次为计算机、国防军工、通信，涨跌幅分别为-12.5%、-10.5%、-10.0%。

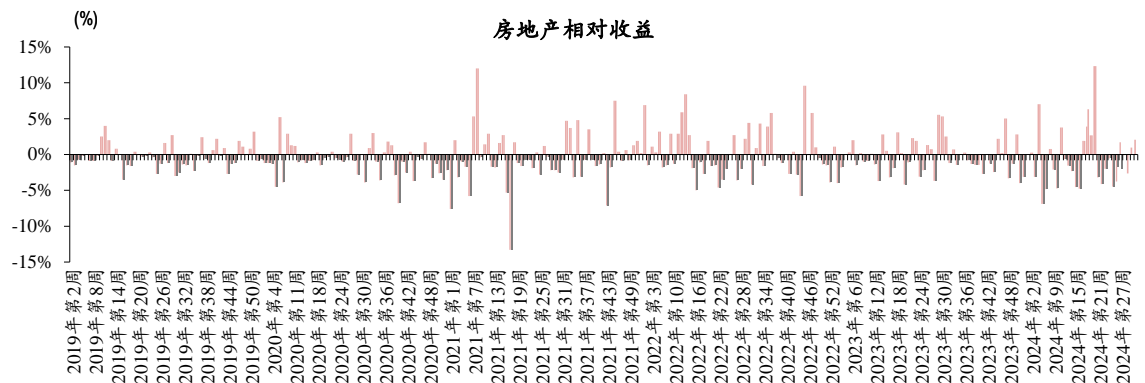
板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-7.7%，较上周下降4.1pct，房地产行业相对收益为-2.5%，较上周上升2.4pct。房地产板块PE为20.31X，较上周下降1.56X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-7.7%，较上周下降 4.1 个百分点



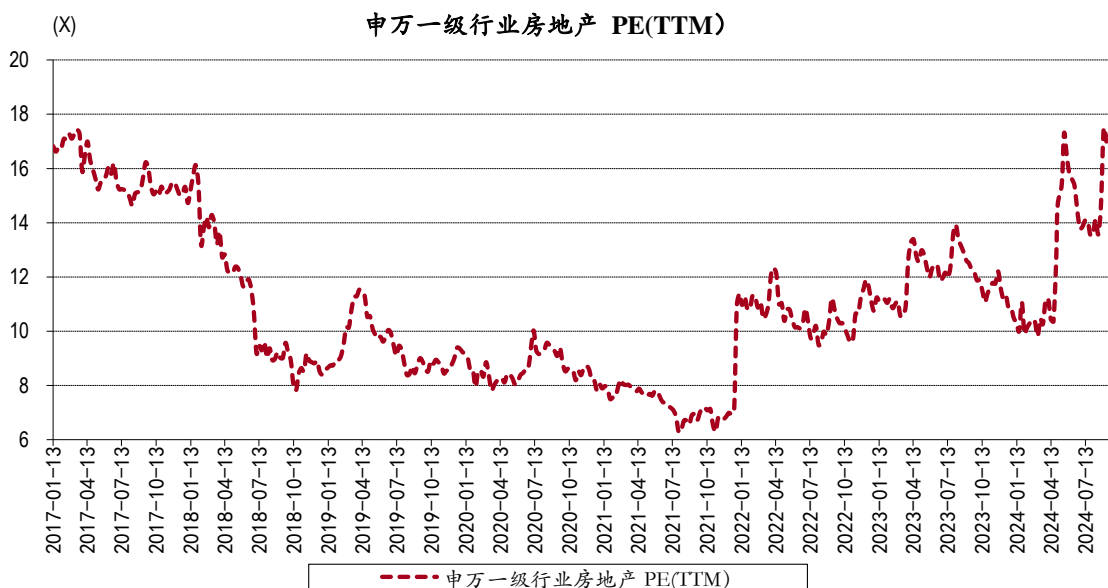
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对收益为-2.5%，较上周上升 2.4 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

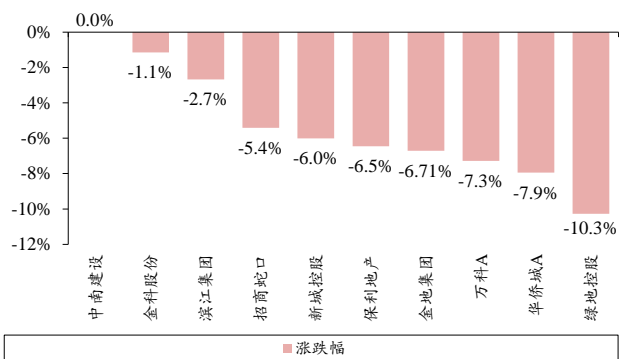
图表 50. 房地产板块 PE 为 20.31X, 较上周下降 1.56X



资料来源: 同花顺, 中银证券

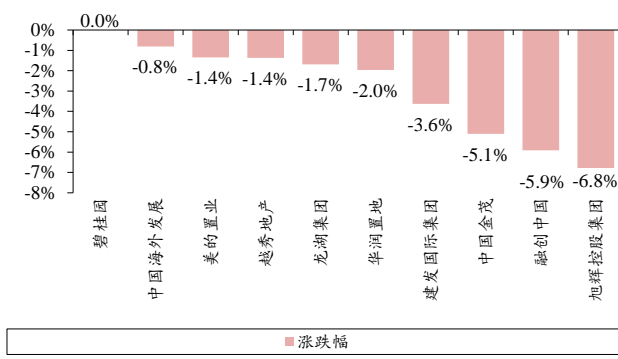
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为中南建设、金科股份、滨江集团, 涨跌幅分别为 0.0%、-1.1%、-2.7%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为绿地控股、华侨城 A、万科 A, 涨跌幅分别为 -10.3%、-7.9%、-7.3%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为碧桂园、中国海外发展、美的置业, 涨跌幅分别为 0.0%、-0.8%、-1.4%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、融创中国、中国金茂, 涨跌幅分别为 -6.8%、-5.9%、-5.1%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为中南建设、金科股份、滨江集团



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碧桂园、中国海外发展、美的置业



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：华润置地：**窦健先生因工作安排，自 2024 年 12 月 27 日起辞任非执行董事及企业管治委员会成员。**保利地产：**因工作调整原因，周东利先生申请辞去公司董事、总经理及董事会战略委员会委员职务，辞职后将不再担任公司及下属子公司任何职务。

**股权变动公告：金融街：**公司拟通过北京产权交易所挂牌转让昌融公司 30% 股权并承接 1.8 亿元债权，同时收购昌金公司 51% 股权，完成后全资持有昌金公司。交易旨在优化资产结构、提升决策效率及盘活存量资产，预计对 2024 年度归母净利润影响约 -93,982 万元，未来可回笼现金 2,979 万元。

**经营数据公告：华夏幸福：**截至 2024 年 11 月 30 日，华夏幸福基业股份有限公司（以下简称“公司”）《债务重组计划》中金融债务通过签约等方式实现债务重组的金额累计约为人民币 1,900.32 亿元（含公司及下属子公司发行的境内公司债券及境外间接全资子公司发行的境外美元债券重组）。

**保利物业：**保利物业服务股份有限公司董事会审议通过进一步调整全球发售所得款项用途及预期动用时间表，具体内容如下：战略投资比例下调，数字化升级比例调整，运营资金比例提升，均延长动用时间至 2027 年 12 月 31 日。**光大嘉宝：**光大嘉宝股份有限公司拟发行 2025 年度第一期中期票据，计划发行规模不超过 10 亿元，募集资金将用于偿还公司到期或回售的债务融资工具。

**经营数据公告：保利地产：**保利发展控股集团股份有限公司拟向特定对象发行可转换公司债券，发行总额不超过人民币 95 亿元，债券期限为 6 年，募集资金将用于 15 个房地产开发项目及补充流动资金，主要覆盖北京、上海、佛山等地的重点项目，总投资金额 46.2 亿元，募集资金投入金额 85 亿元，其余 10 亿元用于补充流动资金。本次发行对象为不超过 35 名符合中国证监会及上交所相关规定的投资者，包括证券投资基金管理公司、证券公司、保险机构投资者、信托公司等。债券自发行结束之日起满六个月后至到期日可转换为公司股票，初始转股价格不低于公告前 20 个交易日公司股票交易均价。

图表 53. 2025 年第 1 周（2024 年 12 月 28 日-2025 年 1 月 3 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	碧桂园	于 2024 年 12 月 27 日与买方合肥建长股权投资合伙企业（有限合伙）及长鑫科技签署股份转让协议，将公司间接非全资有限合伙企业所持长鑫科技约 1.56% 股本权益出售给买方，总交易金额为人民币 20 亿元。本次交易完成后，公司将不再持有长鑫科技任何股权。
	金科股份	金科地产集团股份有限公司及全资子公司重庆金科房地产开发有限公司与财务投资人签署重整协议，总投资款 26.28 亿元，财务投资人受让 18 亿股，产业投资人受让 12 亿股。本次重整将优化公司资产负债结构，化解债务危机，恢复经营能力。
	金融街	金融街控股股份有限公司及其全资子公司金融街（天津）置业有限公司与北京金昊房地产开发有限公司签署股权转让协议，将津门置业 100% 股权及全部债权以总价 5.26 亿元（其中股权价款 2.35 亿元，债权价款 2.91 亿元）转让予金昊公司。
	皇庭国际	皇庭国际控股股东皇庭产控与陈焕忠先生签署的《一致行动人协议》于 2024 年 12 月 30 日到期后不续签。协议到期前一致行动人合计持股 26.58%，到期后调整为 25.28%，控股权未变，各方将独立行使权利。
	京投发展	京投发展股份有限公司拟向控股股东京投公司非公开发行 A 股股票，总规模为 1.33 亿股，募资金额约 5.95 亿元，发行价格为每股 4.47 元。此次发行旨在优化资本结构，提升流动性，募集资金将主要用于补充流动资金和偿还债务。发行完成后，京投公司持股比例将由 40% 提高至 49.13%，控股股东及实际控制人均保持不变。
	金融街	公司拟通过北京产权交易所挂牌转让昌融公司 30% 股权并承接 1.8 亿元债权，同时收购昌金公司 51% 股权，完成后全资持有昌金公司。交易旨在优化资产结构、提升决策效率及盘活存量资产，预计对 2024 年度归母净利润影响约 -93,982 万元，未来可回笼现金 2,979 万元。
	万泽股份	万泽实业股份有限公司控股股东万泽集团有限公司于 2024 年 12 月 31 日解除质押其持有的本公司无限售条件流通股 34,000,000 股，占其所持股份的 17.03%，占公司总股本的 6.67%。截至公告披露日，万泽集团及其一致行动人累计质押股份占公司总股本的 8.10%。
	粤宏远 A	东莞宏远工业区股份有限公司拟通过支付现金方式收购博创智能装备股份有限公司约 60% 的股份，交易完成后，标的公司将成为粤宏远 A 的控股子公司。

资料来源：公司公告，中银证券



续图表 53. 2025 年第 1 周 (2024 年 12 月 28 日-2025 年 1 月 3 日) 重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
高管变动公告	电子城	电子城公司董事会审议通过聘任张玉伟先生为总裁，并提名张玉伟先生、宋立功先生为非独立董事候选人，卢海龙先生为监事候选人，相关人选将提交股东大会审议。
	上实发展	公司副总裁郭伟民先生因到龄退休辞去职务，辞呈已生效。郭伟民先生未持有公司股票，离职后不再担任公司任何职务。
	中梁控股	中梁控股集团宣布委任胡辉女士为执行董事，自 2024 年 12 月 31 日起生效。胡女士拥有超过 25 年的房地产开发及销售经验，曾任集团营销副总经理，并持有华东师范大学经济学学士学位。任期固定三年。
	绿城中国	武亦文先生因个人原因辞任非执行董事，周安桥先生被委任为非执行董事，任期三年，2024 年 12 月 31 日生效。
	外高桥	上海外高桥集团股份有限公司控股股东上海外高桥资产管理有限公司一致行动人鑫益（香港）投资有限公司增持公司 7,070,096 股 B 股股份，占公司总股本的 0.62%。增持完成后，鑫益香港累计持有公司 13,993,736 股 B 股股份，占公司总股本的 1.23%，控股股东及其一致行动人合计持有公司 636,645,452 股股份，占公司总股本的 56.07%。
	华润置地	窦健先生因工作安排，自 2024 年 12 月 27 日起辞任非执行董事及企业管治委员会成员。
	保利地产	因工作调整原因，周东利先生申请辞去公司董事、总经理及董事会战略委员会委员职务，辞职后将不再担任公司及下属子公司任何职务。
	东湖高新	杨涛先生辞任董事长，余瑞华先生辞任董事、副总经理兼财务负责人，刘祖雄先生辞任非独立董事，不再担任公司任何职务，均因工作调动离职。
	华远地产	华远地产股份有限公司董事会解聘总经理李然及副总经理侯正华职务，并决定由董事长王乐斌代行总经理职权，直至新任总经理聘任完成。
经营数据公告	远洋服务	远洋服务控股有限公司自 2024 年 12 月 31 日起，朱葛颖女士担任财务总监，辞去运营总监职务。
	城投控股	上海城投控股股份有限公司全资子公司通过合伙企业收购上海馨伴寓置业有限公司 100% 股权及债权，交易金额 9.55 亿元（其中股权价款 4.70 亿元，债权价款 4.85 亿元）。
	浦东金桥	上海金桥出口加工区开发股份有限公司截至 2024 年 12 月 27 日，累计回购公司股份 11,481,000 股，占总股本 1.02%，回购价格区间为每股 11.10 元至 11.39 元，累计支付金额 1.29 亿元（不含交易费用）。
	华夏幸福	截至 2024 年 11 月 30 日，华夏幸福基业股份有限公司（以下简称“公司”）《债务重组计划》中金融债务通过签约等方式实现债务重组的金额累计约为人民币 1,900.32 亿元（含公司及下属子公司发行的境内公司债券及境外间接全资子公司发行的境外美元债券重组）。
	广宇集团	广宇集团股份有限公司控股子公司将自 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，开展以下业务：1. 商品期货套期保值业务：控股子公司一石巨鑫有限公司将在国内期货交易所开展商品期货套期保值业务，涉及最高合约价值不超过 1.8 亿元人民币，预计动用交易保证金和权利金上限不超过 1500 万元人民币，以规避商品价格波动风险，不进行投机交易。2. 远期结售汇业务：贸易类子公司将开展与进出口业务相关的远期结售汇业务，锁定汇率风险，合约金额不超过 2600 万美元（按实际发生日汇率折算），预计动用交易保证金和权利金上限不超过 400 万元人民币。
	保利物业	保利物业服务股份有限公司董事会审议通过进一步调整全球发售所得款项用途及预期动用时间表，具体内容如下：战略投资比例下调，数字化升级比例调整，运营资金比例提升，均延长动用时间至 2027 年 12 月 31 日。
	珠江股份	广州珠江发展集团股份有限公司原控股子公司盛唐房地产开发有限公司因资不抵债，广州市中级人民法院裁定其破产程序终结。盛唐公司资产不足以清偿全部债务，法院确认的债权总额为 3.12 亿元，破产财产分配方案已执行完毕。
	上实发展	上实发展的控股子公司上实龙创智能科技股份有限公司被法院裁定受理破产清算，并指定管理人接管。上实龙创进入破产程序后将不再纳入公司合并报表范围，其未归还公司约 4.62 亿元借款及利息可能存在无法全额收回的风险。
	滨江集团	公司在杭州竞得 3 宗土地，规划建筑面积 23.8 万平方米，成交总价 50.88 亿元，楼面均价 21,372 元/平方米。
其他重要公告	天保基建	天津天保基建股份有限公司全资子公司在天津滨海新区竞得 2 宗国有建设用地使用权，规划建筑面积 13.7 万平方米，成交总价 15.6 亿元，楼面均价 11,386 元/平方米。
	天保基建	天津天保房地产开发有限公司与天津自贸试验区新兴科技产业有限公司签订《房屋销售合同》及补充协议，销售天津市空港经济区天保青年公寓，成交总价为人民币 4.99 亿元，首期合同款 4.81 亿元已支付，其余款项将于 2025 年 1 月 24 日前付清。
	光大嘉宝	光大嘉宝股份有限公司拟发行 2025 年度第一期中期票据，计划发行规模不超过 10 亿元，募集资金将用于偿还公司到期或回售的债务融资工具。
	万通发展	1. 股票交易异常波动：公司股票于 2024 年 12 月 31 日、2025 年 1 月 2 日连续两个交易日收盘价涨幅偏离值累计超过 20%，属异常波动情形。2. 回购股份注销：2025 年 1 月 3 日完成 43,737,886 股回购股份的注销，总股本减少至 1,943,644,076 股。
	天健集团	深圳市天健（集团）股份有限公司成功发行 2024 年第一期可续期公司债券，实际发行规模 25 亿元，票面利率 2.63%，基础期限为 3 年。本次债券将于 2025 年 1 月 3 日在深圳证券交易所上市交易。
	保利地产	保利发展控股集团股份有限公司拟向特定对象发行可转换公司债券，发行总额不超过人民币 95 亿元，债券期限为 6 年，募集资金将用于 15 个房地产开发项目及补充流动资金，主要覆盖北京、上海、佛山等地的重点项目，总投资金额 46.2 亿元，募集资金投入金额 85 亿元，其余 10 亿元用于补充流动资金。本次发行对象为不超过 35 名符合中国证监会及上交所相关规定的投资者，包括证券投资基金管理公司、证券公司、保险机构投资者、信托公司等。债券自发行结束之日起满六个月后至到期日可转换为公司股票，初始转股价格不低于公告前 20 个交易日公司股票交易均价。
	世茂集团	公司将就建议重组进行包括特别授权发行强制可换股债券、向控股股东发行长期票据、增加法定股本等在内的多项交易，并计划于 2025 年 1 月 15 日召开股东特别大会审议相关决议。
	我爱我家	我爱我家控股集团股份有限公司高级管理人员高晓辉女士减持公司 887,600 股，占总股本 0.04%，减持后持股 2,712,106 股，占总股本 0.12%。
	津投城开	津投城开拟通过资产置换、发行股份及支付现金方式，购买天津能源集团及其下属公司持有的 5 家清洁能源和供热领域目标公司的控股权，并募集配套资金优化资本结构。
奥园美谷	奥园美谷科技股份有限公司公告称，涉及的两起债权转让合同纠纷案件中，信达资产管理股份有限公司广东分公司申请撤诉，法院裁定准许，案件结案。	
云南城投	云南城投置业股份有限公司向参股公司云南华侨城实业有限公司提供的 4,200.69 万元股东借款已于 2024 年 12 月 31 日到期，因资金压力未能按期偿还，导致借款逾期，公司已全额计提坏账准备，并正协商解决方案或采取司法措施追偿。	

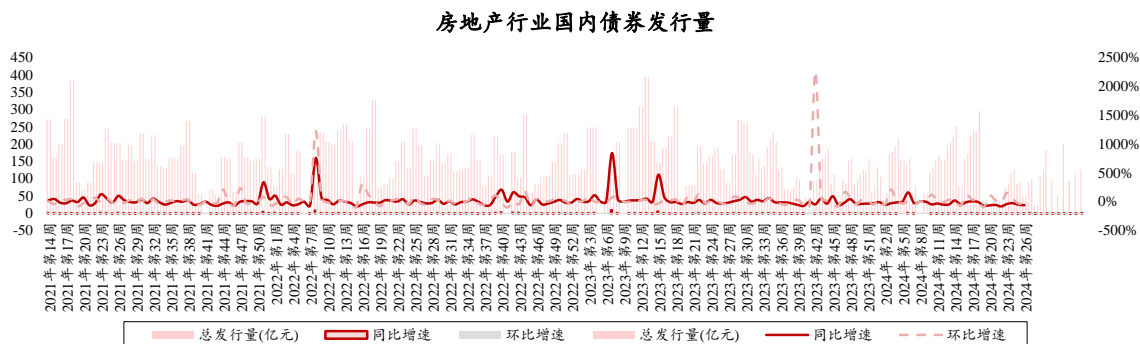
资料来源：公司公告，中银证券

## 6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模同环比均下降。2025年第1周（2024年12月28日-2025年1月3日）房地产行业国内债券总发行量为35.8亿元，环比下降35.8%，同比下降7.4%（前值：-58.0%）。总偿还量为51.8亿元，环比下降44.2%，同比上升121.6%（前值：6.1%）；净融资额为-16.0亿元。

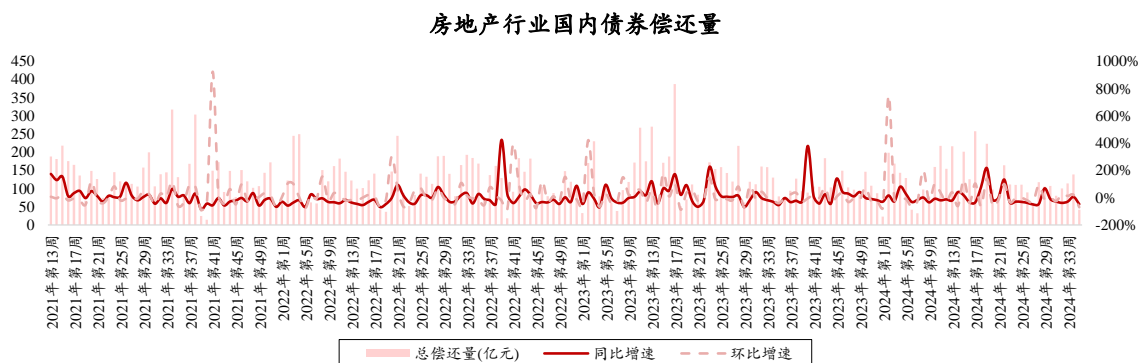
具体来看，本周债券发行量最大的房企为苏高新集团，发行量为2.00亿元。本周债券偿还量最大的房企为龙湖拓展、苏高新集团、钦州临海公司，偿还量分别为19.83、2.00、1.25亿元。

图表 54. 2025 年第 1 周房地产行业国内债券总发行量为 35.8 亿元，环比下降 35.8%，同比下降 7.4%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2024 年第 52 周国内债券总偿还量为 51.8 亿元，环比下降 44.2%，同比上升 121.6%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2024 年第 52 周房地产行业国内债券净融资额为 -16.0 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苏高新集团，发行量为 2.00 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
2024-1-05	24 苏州高新 SCP001	苏高新集团	地方国有企业	2.00	2024-6-6	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龙湖拓展、苏高新集团、钦州临海公司，偿还量分别为 19.83、2.00、1.25 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
2024-01-07	21 龙湖 01	龙湖拓展	私营	回售	19.83	3.95	公司债
2024-01-05	23 苏州高新 SCP031	苏高新集团	地方国有企业	到期	2.00	2.49	短期融资券
2024-01-05	20 钦州临海债 01	钦州临海公司	地方国有企业	提前偿还	1.25	6.95	企业债

资料来源：同花顺，中银证券

## 7 投资建议

当前行业大方向向好较为明确，围绕“稳楼市”、经济复苏的政策仍在持续发力过程中，且后续的政策或更具针对性。我们认为，短期关注各项支持政策落地后基本面数据的修复情况以及修复效果的持续性，中长期关注旧改、收储等工作推进带来的行业机会。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三条主线：1) 政策宽松后预期能有改善的底部反转弹性标的：金地集团、金地商置、龙湖集团、新城控股。2) 后续政策发力针对性较强的、核心城市布局为主的标的：绿城中国、城建发展、滨江集团、华润置地、招商蛇口。3) 受益于地方政府化债、收储、旧改类的地方国企：越秀地产、城投控股、建发国际、华发股份。

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)
					2023A	2024E	2023A	2024E	
600383.SH	金地集团	中性	4.31	194.58	0.20	0.16	21.91	26.94	13.62
0535.HK	金地商置	未有评级	0.24	44.03	0.02	-	11.56	-	1.22
0960.HK	龙湖集团	未有评级	8.92	682.62	1.87	1.66	4.78	5.38	22.87
601155.SH	新城控股	未有评级	11.57	260.98	0.33	0.37	35.41	31.11	27.28
3900.HK	绿城中国	买入	8.51	239.49	1.22	1.07	6.97	7.95	14.52
600266.SH	城建发展	未有评级	5.09	105.66	0.27	0.40	18.90	12.62	11.46
002244.SZ	滨江集团	买入	8.36	260.12	0.81	0.78	10.28	10.72	8.53
1109.HK	华润置地	未有评级	20.21	1,600.90	4.40	3.98	4.59	5.07	37.37
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	9.79	887.06	0.70	1.04	14.04	9.41	12.17
0123.HK	越秀地产	买入	4.55	203.28	0.79	0.85	5.74	5.35	14.14
600649.SH	城投控股	未有评级	4.22	106.75	0.16	0.22	25.69	19.19	8.08
1908.HK	建发国际集团	买入	11.00	246.50	2.15	2.81	5.11	3.91	16.78
600325.SH	华发股份	买入	5.61	154.40	0.67	0.67	8.40	8.37	7.62

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日1月3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