

强大于市

房地产行业第2周周报（2025年1月4日-2025年1月10日）

本周新房二手房成交同比涨幅收窄，地方专项债用于收储政策预计于25年逐步释放

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

新房成交面积环比降幅扩大，同比涨幅收窄。二手房成交面积环比由负转正，同比涨幅收窄。新房库存面积与去化周期环比上升同比下降。

核心观点

- 本周新房成交面积环比降幅扩大，市场进入传统淡季，环比走弱；同比涨幅收窄，前期政策效果边际减弱。40个城市新房成交面积为234.8万平，环比下降38.6%，同比上升5.8%，同比涨幅较上周收窄了63.0个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-27.6%、-47.9%、-26.7%，同比增速分别为23.1%、-0.1%、-4.1%。其中一线城市同比涨幅较上周收窄了66.2个百分点，二、三四线城市同比增速较上周分别下降了60.7、70.4个百分点。
- 本周二手房成交面积环比由负转正，同比涨幅收窄，前期政策效果边际减弱。18个城市成交面积为202.8万平，环比上升16.3%，同比上升19.7%，同比涨幅较上周收窄了18.3个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为5.8%、20.8%、19.9%，同比增速分别为60.2%、3.0%、-7.9%。其中，一、二线城市同比涨幅较上周分别收窄了10.8、22.4个百分点，三四线城市同比降幅较上周扩大了3.2个百分点。
- 新房库存面积环比上升同比下降，去化周期环比上升同比下降。12个城市新房库存面积为9219万平，环比增速为0.2%，同比增速为-11.1%；去化周期为11.9个月，环比上升0.03个月，同比下降3.5个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.0、9.3、31.8个月，环比分别上升0.02、0.1、0.2个月，同比分别下降3.3、3.6、30.8个月。
- 土地市场环比量跌价涨，溢价率同环比均上涨。百城成交土地规划建面为1784.0万平，环比下降65.9%，同比上升57.9%；成交土地总价为876.1亿元，环比下降21.8%，同比下降30.0%；楼面均价为4911元/平，环比上升111.2%，同比上升120.4%；土地溢价率为5.2%，环比上升3.5个百分点，同比上升4.1个百分点。
- 房企国内债券发行规模环比上升同比下降。房地产行业国内债券总发行量为156.1亿元，环比上升337.6%，同比下降8.6%（前值：-7.4%）。总偿还量为111.7亿元，环比上升163.1%，同比下降43.8%（前值：81.1%）；净融资额为44.4亿元。
- 板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为-2.7%，较上周上升4.9pct，房地产行业相对收益为-1.6%，较上周上升0.9pct。房地产板块PE为19.85X，较上周下降0.46X。

政策

- 在1月10日的国新办发布会上，财政部表示“将推动此前已出台的房地产政策进一步落实，效果将在2025年逐步释放。此外，在研究扩大专项债的使用范围，允许用于房地产相关的“两个领域”，增加有效需求。在2025年新增发行专项债额度内，地方可根据需要统筹安排用于土地储备和收购存量商品房，这两项政策都将在2025年逐步释放”。我们认为，随着地方专项债资金的落地，收储工作或将提速。此外，本周住建部发布关于加强保障性住房和城中村改造安置房建设质量监管的通知，在要求严格依法开工建设的同时，还围绕全面加强建设质量管理和加大建设质量监管力度等内容提出了具体要求。在旧改和保障房建设推进的过程中，房屋质量监管、“好房子”建设被越来越重视。
- 本周的地方政策方面，福建发布《促进2025年一季度房地产市场发展良好开局的若干措施》的通知，涵盖优先供应优质土地、鼓励购房补贴、实施房票安置、持续推动“白名单”扩围和加快实施城中村改造等。河南省政府发布的28条《推动2025年第一季度经济“开门红”若干政策措施》中同样提到了“白名单”扩围。

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 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 2.2 万套, 环比下降 36.7%, 同比上升 3.4%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 234.8 万平方米, 环比下降 38.6%, 同比上升 5.8%.....	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-24.3%、-48.4%、-24.3%	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-27.6%、-47.9%、-26.7%	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 21.2%、-1.2%、-10.4%	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 23.1%、-0.1%、-4.1%	6
.....	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 147.0 万套, 环比增速为-0.1%, 同比增速为-11.7%	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-0.3%、0.1%、0.4%	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-9.9%、-22.1%、20.5%	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 13.4、9.8、37.2 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-2.8%、1.4%、-1.1%	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-26.7%、-29.8%、-47.1%	7
.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9219 万平方米, 环比增速为 0.2%, 同比增速为-11.1%	8
.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.0%、0.2%、0.5%	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-8.7%、-19.2%、19.1%	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、9.3、31.8 个月	8
.....	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为 0.1%、0.5%、0.6%	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-20.3%、-27.7%、-49.1%	8
.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 2.2 万套, 环比上升 16.3%, 同比上升 37.1%	9
.....	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 202.8 万平方米, 环比上升 16.3%, 同比上升 19.7%	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 4.3%、20.8%、21.8%	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为 5.8%、20.8%、19.9%	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 51.4%、43.7%、-10.0%	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 60.2%、3.0%、-7.9%	9

.....	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1784.0 万平方米, 环比下降 65.9%, 同比上升 57.9%.....	10
图表 26. 百城成交土地总价为 876.1 亿元, 环比下降 21.8%, 同比下降 30.0%...10	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 4910.6 元/平, 环比上升 111.2%, 同比上升 85.5%10	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 5.3%, 环比上升 3.5 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 -41.5%、-67.6%、-66.6%.....	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 83.3%、139.1%、49.9%.....	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 695.3%、-56.3%、-79.5%.....	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 267.8%、398.9%、50.2%.....	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 1258.5%、34.7%、-38.5%.....	11
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 100.7%、108.7%、36.6%.....	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 8.7%、1.9%、6.8%.....	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 317.9 万平方米, 环比下降 76.0%, 同比上升 20.6%.....	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 583.1 亿元, 环比下降 12.5%, 同比上升 384.3%.....	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 64659.8 元/平方米, 环比上升 93.6%, 同比上升 18.7%.....	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 4.4%, 环比上升 3.0 个百分点, 同比上升 2.5 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 758.1%、-70.7%、-90.9%.....	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 437.4%、-40.0%、-90.6%.....	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 1822.4%、-52.5%、-94.6%.....	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 542.6%、350.5%、-27.1%.....	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 124.0%、61.9%、-40.4%.....	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 9.0%、90.6%、100.1%.....	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 13.1%、4.1%、1.1%13	13
图表 47. 2025 年第 2 周大事件.....	15
图表 48. 房地产行业绝对收益为 -2.7%, 较上周上升 4.9 个百分点.....	16

图表 49. 房地产行业相对收益为-1.6%，较上周上升 0.9 个百分点	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 19.85X，较上周下降 0.46X.....	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为招商蛇口、中南建设、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、建发国际集团	17
图表 53. 2025 年第 2 周（2025 年 1 月 4 日-2025 年 1 月 10 日）重点公司公告汇总	18
图表 54. 2025 年第 2 周房地产行业国内债券总发行量为 156.1 亿元，环比上升 337.6%，同比下降 8.6%	20
图表 55. 2025 年第 2 周国内债券总偿还量为 111.7 亿元，环比上升 163.1%，同 比下降 43.8%	20
图表 56. 2025 年第 2 周房地产行业国内债券净融资额为 44.4 亿元.....	20
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为保利发展，发行量为 25.00 亿元.....	21
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为华润置地、绿城集团、金地集团，偿还 量分别为 30.00、25.00、15.00 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

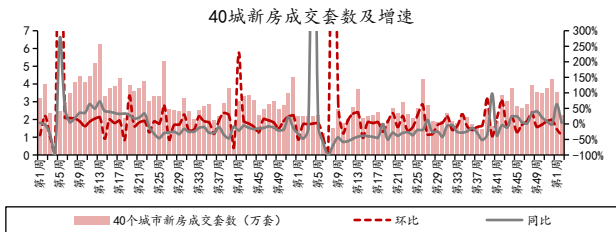
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第2周：2025年1月4日-2025年1月10日）相比于上周，新房成交面积环比降幅扩大，同比涨幅收窄；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

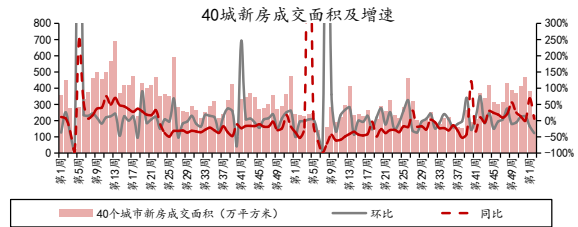
本周40个城市新房成交套数为2.2万套，环比降幅扩大，环比下降36.7%，同比涨幅收窄，同比上升3.4%；新房成交面积为234.8万平方米，环比降幅扩大，环比下降38.6%，同比涨幅收窄，同比上升5.8%。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.7、0.9、0.6万套，环比增速分别为-24.3%、-48.4%、-24.3%，同比增速分别为21.2%、-1.2%、-10.4%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为66.9、110.0、57.8万平方米，环比增速分别为-27.6%、-47.9%、-26.7%，同比增速分别为23.1%、-0.1%、-4.1%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为2.2万套，环比下降36.7%，同比上升3.4%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为234.8万平方米，环比下降38.6%，同比上升5.8%



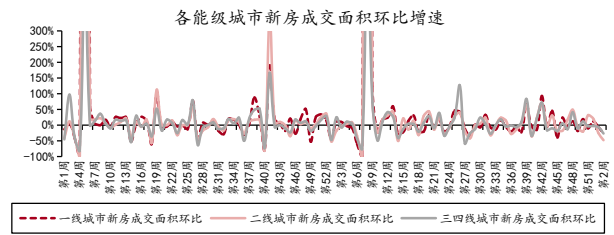
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-24.3%、-48.4%、-24.3%



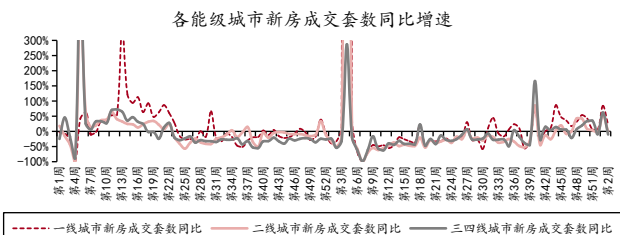
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-27.6%、-47.9%、-26.7%



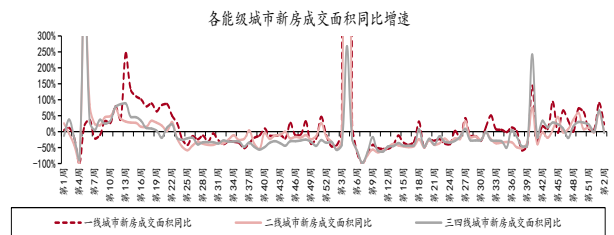
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为21.2%、-1.2%、-10.4%



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23.1%、-0.1%、-4.1%



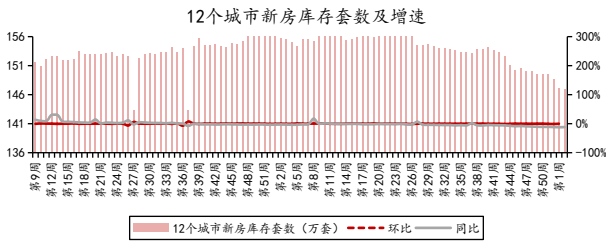
资料来源：同花顺，中银证券

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147.0万套，环比增速为-0.1%，同比增速为-11.7%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为62.4、79.9、4.7万套，环比增速分别为-0.3%、0.1%、0.4%，同比增速分别为-9.9%、-22.1%、20.5%。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、14.0、6.7万套，环比增速分别为-0.2%、0.0%、-1.0%、-0.1%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-8.4%、3.7%、-9.0%、-27.2%。

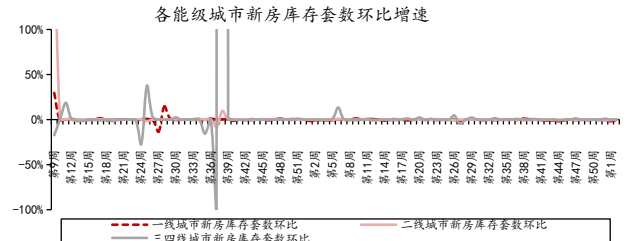
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为12.8个月，环比下降0.2个月，同比下降4.7个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为13.4、9.8、37.2个月，一、三四线城市环比均下降0.4个月，二线城市环比上升0.1个月，一、二、三四线城市同比分别下降4.9、4.2、33.0个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为30.4、5.6、9.0、8.6个月，北京、上海、广州、深圳环比分别下降1.1、0.1、0.3、0.4个月，北京同比上升0.7个月，上海、广州、深圳同比分别下降0.4、4.8、20.4个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为147.0万套，环比增速为-0.1%，同比增速为-11.7%



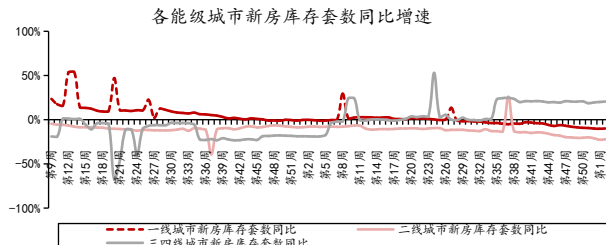
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.3%、0.1%、0.4%



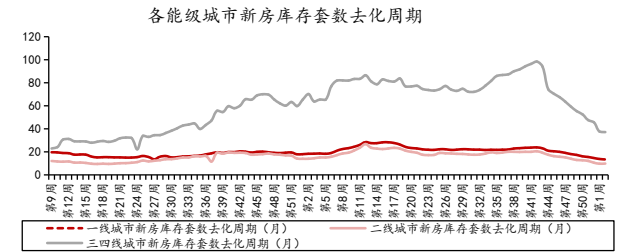
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-9.9%、-22.1%、20.5%



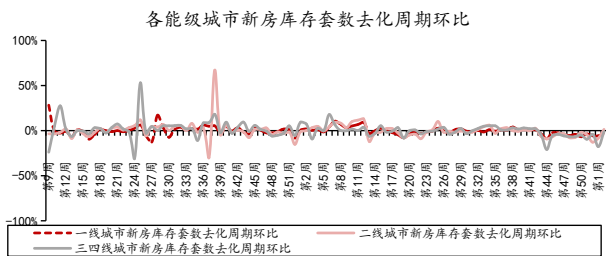
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为13.4、9.8、37.2个月



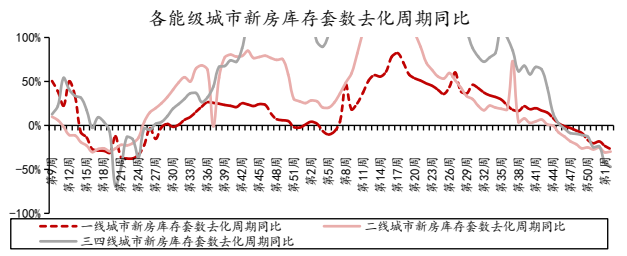
资料来源：同花顺，中银证券

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-2.8%、1.4%、-1.1%



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-26.7%、-29.8%、-47.1%

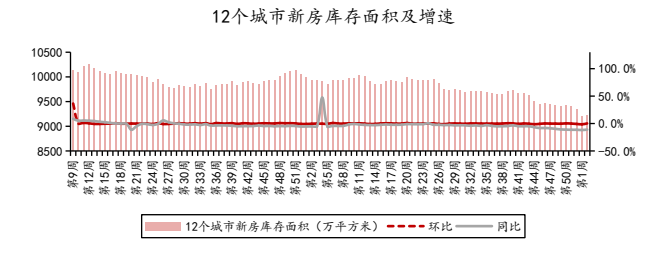


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9219万平方米，环比增速为0.2%，同比增速为-11.1%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为6145、4963、559万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.0%、0.2%、0.5%，同比增速分别为-8.7%、-19.2%、19.1%。

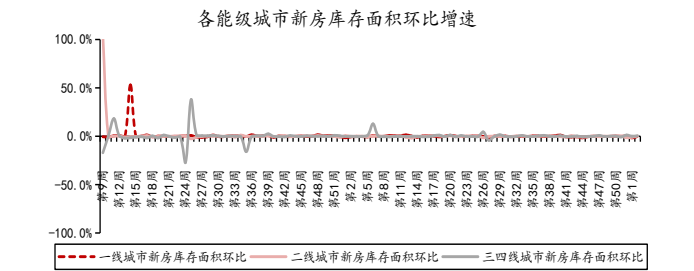
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为11.9个月，环比上升，同比下降3.5个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.0、9.3、31.8个月，一线城市环比持平，二、三四线城市环比分别上升0.1、0.2个月，一、二、三四线城市同比分别下降3.3、3.6、30.8个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9219万平方米，环比增速为0.2%，同比增速为-11.1%



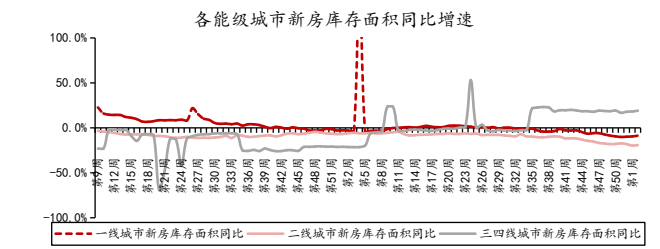
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为0.0%、0.2%、0.5%



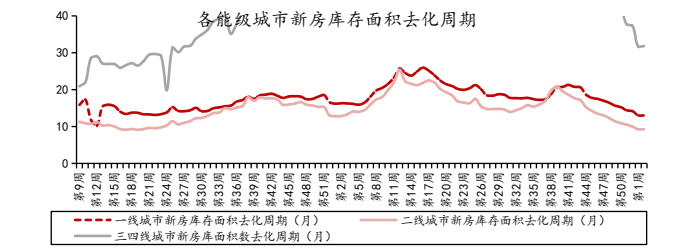
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-8.7%、-19.2%、19.1%



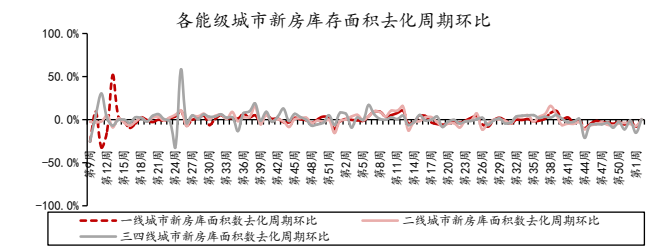
资料来源：同花顺，中银证券

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、9.3、31.8个月



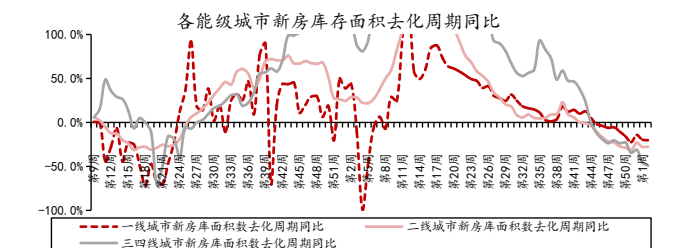
资料来源：同花顺，中银证券

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0.1%、0.5%、0.6%



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-20.3%、-27.7%、-49.1%

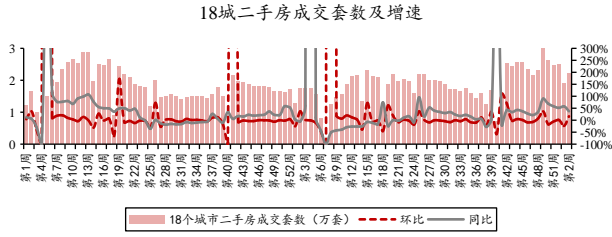


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

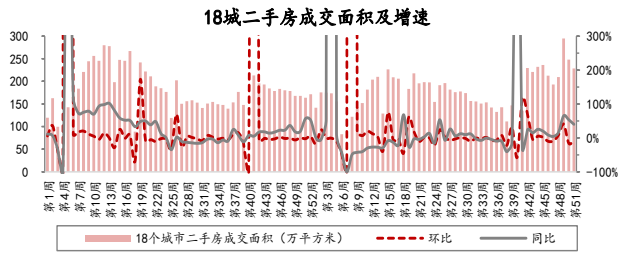
本周18个城市二手房成交套数为2.2万套，环比上升16.3%，同比上升37.1%；成交面积为202.8万平方米，环比上升16.3%，同比上升19.7%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.6、1.3、0.3万套，环比增速分别为4.3%、20.8%、21.8%，同比增速分别为51.4%、43.7%、-10.0%；一、二、三四线城市成交面积分别为54.0、113.2、35.6万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为5.8%、20.8%、19.9%，同比增速分别为60.2%、3.0%、-7.9%。

图表 19. 18个城市二手房成交套数为 2.2 万套，环比上升 16.3%，同比上升 37.1%



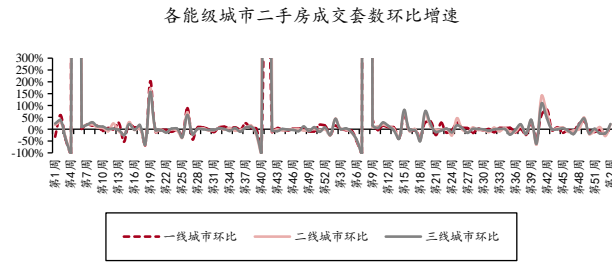
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18个城市二手房成交面积为 202.8 万平方米，环比上升 16.3%，同比上升 19.7%



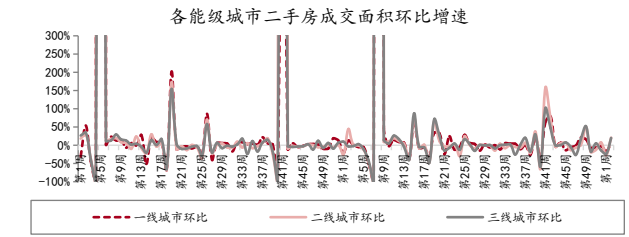
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 4.3%、20.8%、21.8%



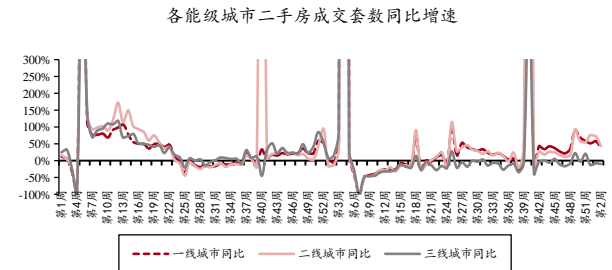
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 5.8%、20.8%、19.9%



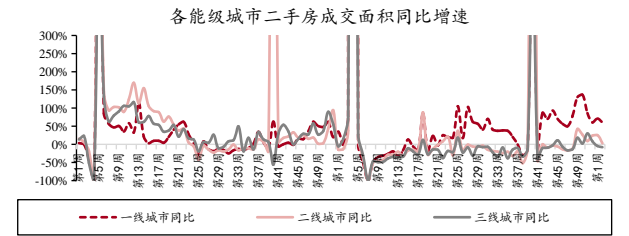
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 51.4%、43.7%、-10.0%



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 60.2%、3.0%、-7.9%



资料来源：同花顺，中银证券

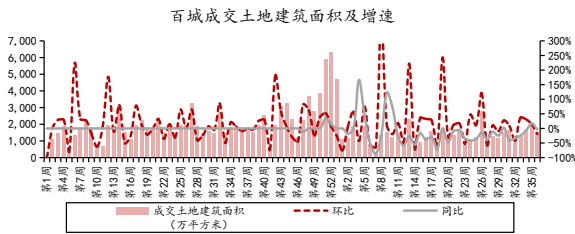
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 1 周（2024 年 12 月 30 日-2025 年 1 月 5 日）的数据，土地市场环比量跌价升，溢价率环同比均上升。从城市能级来看，一线环同比量跌价升，二线环比量价齐跌、同比价升量跌，三线环同比量价齐跌；一、三线城市溢价率环比上升、二线城市溢价率环比下跌，一、二、三线城市溢价率同比均上升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

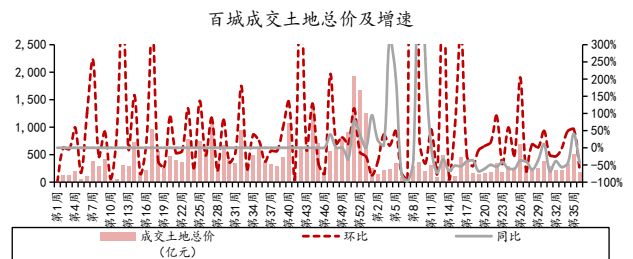
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1784.0 万平方米，环比下降 65.9%，同比上升 57.9%；成交土地总价为 876.1 亿元，环比下降 21.8%，同比下降 30.0%；成交土地楼面均价为 4910.6 元/平，环比上升 111.2%，同比上升 85.5%；百城成交土地溢价率为 5.3%，环比上升 3.5 个百分点，同比上升 3.6 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1784.0 万平方米，环比下降 65.9%，同比上升 57.9%



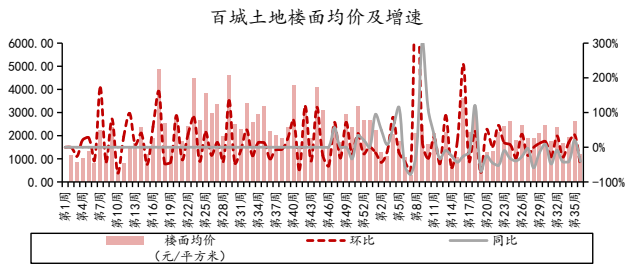
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 876.1 亿元，环比下降 21.8%，同比下降 30.0%



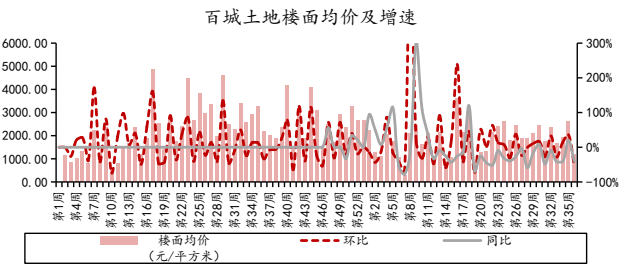
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 4910.6 元/平，环比上升 111.2%，同比上升 85.5%



资料来源：中指院，中银证券

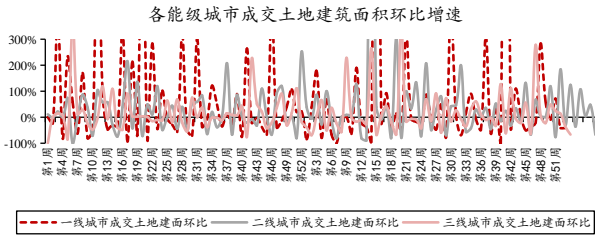
图表 28. 百城成交土地溢价率为 5.3%，环比上升 3.5 个百分点，同比上升 3.6 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

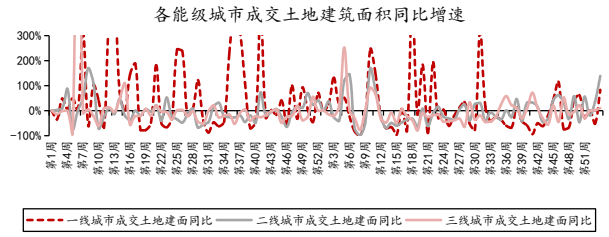
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 143.4、896.7、743.9 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -41.5%、-67.6%、-66.6%，同比增速分别为 83.3%、139.1%、49.9%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 472.6、312.4、91.0 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 695.3%、-56.3%、-79.5%，同比增速分别为 267.8%、398.9%、50.2%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 32960、3484、1224 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 1258.5%、34.7%、-38.5%，同比增速分别为 100.7%、108.7%、36.6%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 8.7%、1.9%、6.8%，一、二、三线城市环比增速分别为 8.5%、0.6%、4.8%，一、二、三线城市同比增速分别为 6.2%、1.4%、6.3%。

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-41.5%、-67.6%、-66.6%



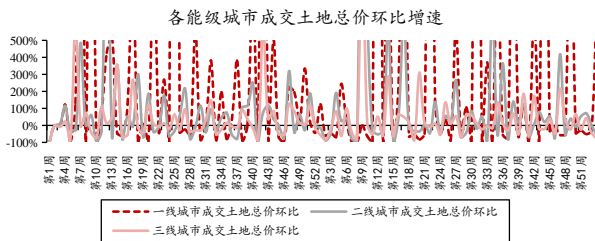
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 83.3%、139.1%、49.9%



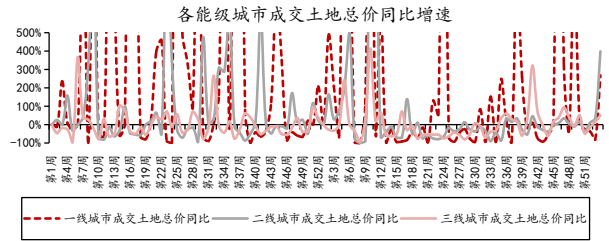
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 695.3%、-56.3%、-79.5%



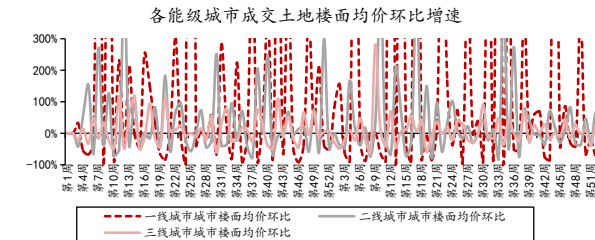
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 267.8%、398.9%、50.2%



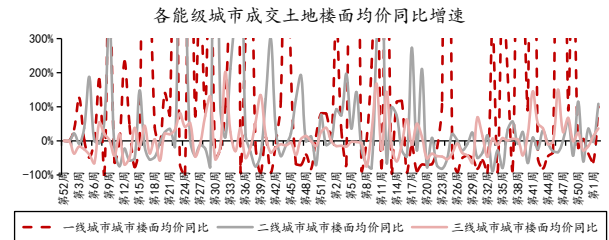
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 1258.5%、34.7%、-38.5%



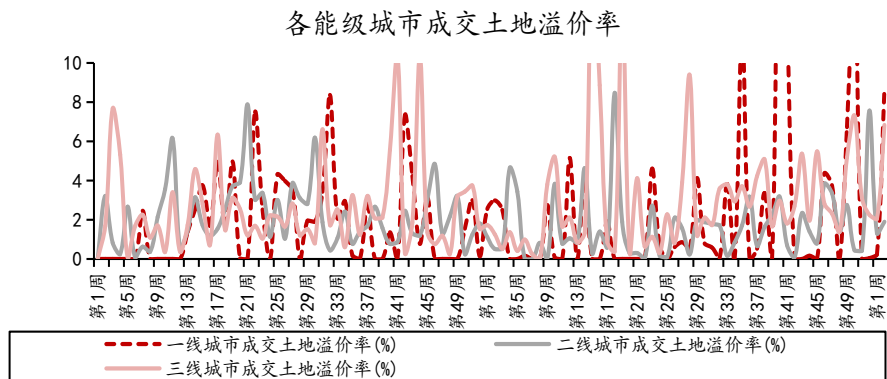
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 100.7%、108.7%、36.6%



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 8.7%、1.9%、6.8%

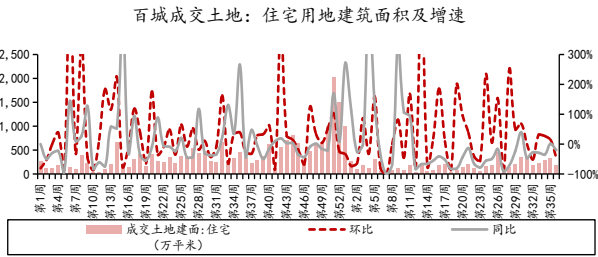


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

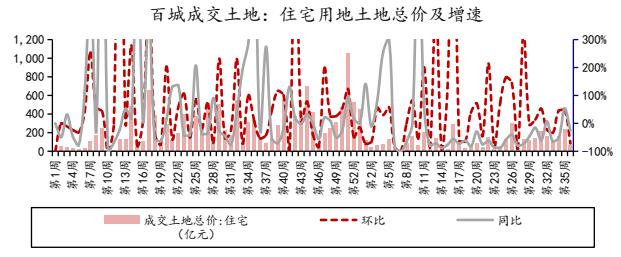
百城成交住宅土地规划建筑面积为 317.9 万平方米，环比下降 76.0%，同比上升 20.6%；成交住宅土地总价为 583.1 亿元，环比下降 12.5%，同比上升 384.3%；成交住宅土地楼面均价为 64659.8 元/平方米，环比上升 93.6%，同比上升 18.7%；百城成交住宅类用地溢价率为 4.4%，环比上升 3.0 个百分点，同比上升 2.5 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 317.9 万平方米，环比下降 76.0%，同比上升 20.6%



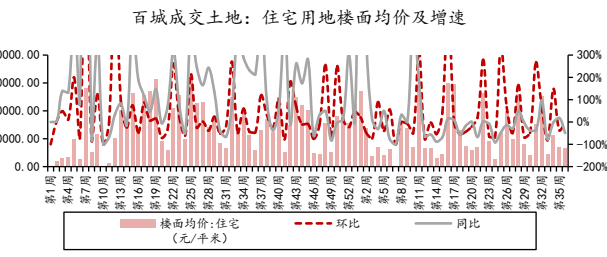
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 583.1 亿元，环比下降 12.5%，同比上升 384.3%



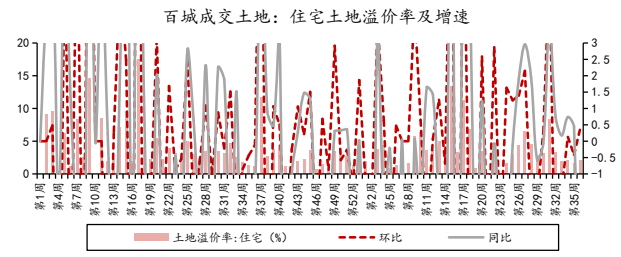
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 64659.8 元/平方米，环比上升 93.6%，同比上升 18.7%



资料来源：中指院，中银证券

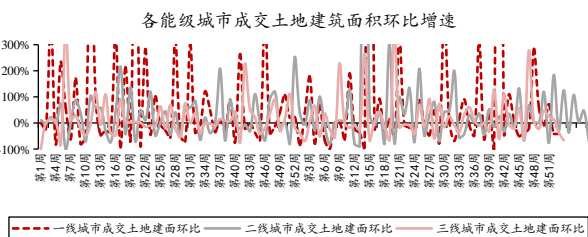
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 4.4%，环比上升 3.0 个百分点，同比上升 2.5 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

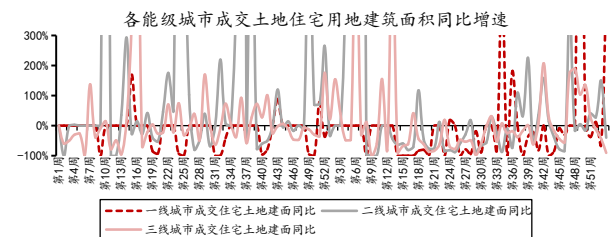
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 74.5、179.8、63.7 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 758.1%、-70.7%、-90.9%，一、二、三线城市同比增速分别为 437.4%、-40.0%、-90.6%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 390.8、177.6、14.7 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 1822.4%、-52.5%、-94.6%，一、二、三线城市同比增速分别为 542.6%、350.5%、-27.1%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 52475、9877、2307 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 124.0%、61.9%、-40.4%，一、二、三线城市同比增速分别为 9.0%、90.6%、100.1%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 13.1%、4.1%、1.1%，一、二线城市环比分别上升 13.1、2.4 个百分点，三线城市环比下降 0.3 个百分点，一、二、三线城市同比分别上升 4.1、1.5、0.3 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 758.1%、-70.7%、-90.9%



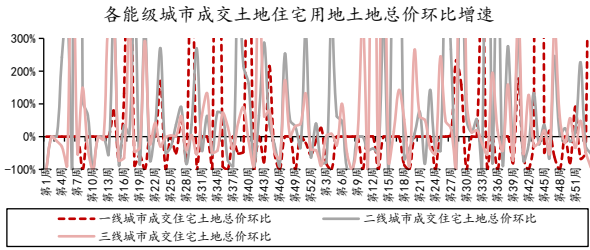
资料来源：中指院，中银证券

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 437.4%、-40.0%、-90.6%



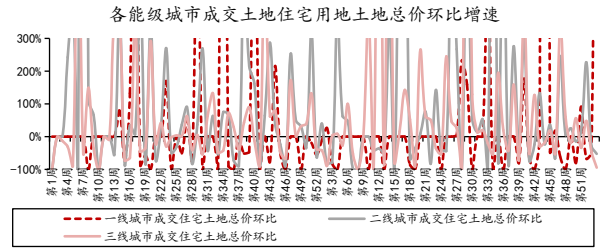
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 1822.4%、-52.5%、-94.6%



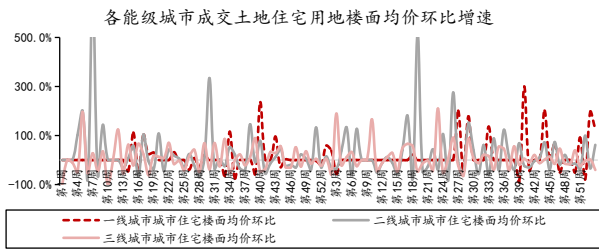
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 542.6%、350.5%、-27.1%



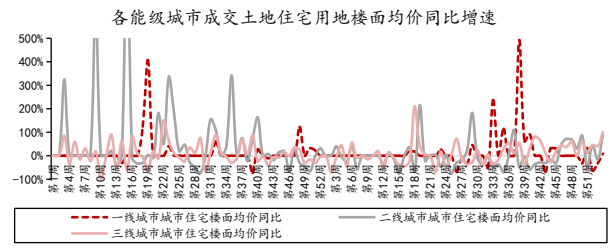
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅用地楼面均价环比增速分别为 124.0%、61.9%、-40.4%



资料来源：中指院，中银证券

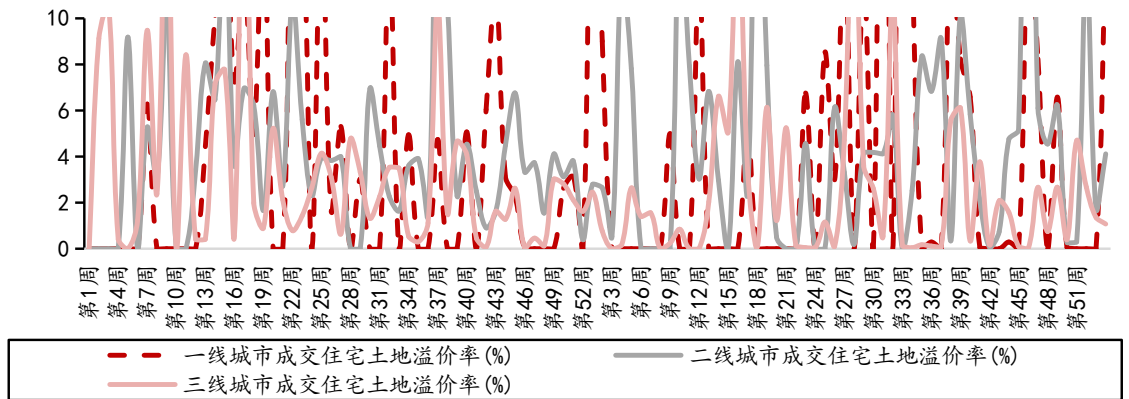
图表 45. 一、二、三线城市住宅用地楼面均价同比增速分别为 9.0%、90.6%、100.1%



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 13.1%、4.1%、1.1%

各能级城市成交土地住宅用地溢价率



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

在1月10日的国新办发布会上，财政部表示“将推动此前已出台的房地产政策进一步落实，效果将在2025年逐步释放。此外，在研究扩大专项债的使用范围，允许用于房地产相关的“两个领域”，增加有效需求。在2025年新增发行专项债额度内，地方可根据需要统筹安排用于土地储备和收购存量商品房，这两项政策都将在2025年逐步释放”。我们认为，随着地方专项债券资金的落地，收储工作或将提速。此外，本周住建部发布关于加强保障性住房和城中村改造安置房建设质量监管的通知，在要求严格依法开工建设的同时，还围绕全面加强建设质量管理和加大建设质量监管力度等内容提出了具体要求。在旧改和保障房建设推进的过程中，房屋质量监管、“好房子”建设被越来越重视。

本周的地方政策方面，福建发布《促进2025年一季度房地产市场发展良好开局的若干措施》的通知，涵盖优先供应优质土地、鼓励购房补贴、实施房票安置、持续推动“白名单”扩围和加快实施城中村改造等。河南省政府发布的28条《推动2025年第一季度经济“开门红”若干政策措施》中同样提到了“白名单”扩围。

中央：

住建部：住房城乡建设部发布关于加强保障性住房和城中村改造安置房建设质量监管的通知，要求各地严格依法开工建设，全面加强建设质量管理，加大建设质量监管力度。

央行：各部门、各单位要共同提升绿色金融的可持续性，统筹好提升质量和做大总量的关系，在推动绿色金融规模稳步增长的同时，注重绿色金融对环境效益改善、产业转型升级的支持实效。

地方：

山东济南：济南市住房公积金中心发布通知，宣布进一步优化住房公积金政策。一、降低二套房住房公积金贷款首付比例。缴存职工购买二套自住住房申请住房公积金贷款的，最低首付比例由30%调整为20%。二、提高住房公积金贷款可贷额度。住房公积金贷款额度计算由账户余额15倍提高至25倍；借款人按贷款额度计算方法计算的可贷款额度不足20万元的，可贷款20万元。三、优化住房公积金贷款使用次数认定标准。借款人及其配偶在婚前各自使用过一次住房公积金贷款且均已结清的，可以以家庭为单位再申请一次住房公积金贷款。四、加大支持租房提取力度。无房职工定额租房提取额度由1200元/月提高到1500元/月，限额租房提取额度由36000元/年提高至42000元/年。五、提高灵活就业人员缴存住房公积金补贴标准。灵活就业人员在济南市连续缴存住房公积金满12个月的资金部分，缴存补贴标准由0.6%提高至1%。六、缩短灵活就业人员申请住房公积金贷款的起贷期限。灵活就业人员由原来的“缴存人连续足额缴存住房公积金1年（含）以上，可以申请住房公积金贷款”修改为“缴存人连续足额缴存住房公积金6个月（含）以上，可以申请住房公积金贷款”。以上一至四条对灵活就业缴存人员同样适用。

四川：四川省自然资源厅联合7部门发布通知，自2026年起全面实施工业用地“标准地”供应，旨在提升土地利用效率和营商环境。此举涉及固定资产投资、开发强度等指标，简化审批流程，促进项目快速落地。改革将通过“3+X”指标体系更新，预计到2025年新增工业用地30%以上采用此方式，至2026年全面实现。

湖北：湖北省自然资源厅自去年8月起，针对不动产登记难题开展专项整治，解决历史遗留问题823个，到年底共为23.6万户群众打通办证通道，惠及59万人。

江苏镇江：自2024年12月27日起，镇江市（京口区、润州区、丹徒区、经开区和高新区）停止实施新建商品房销售价格备案制度。

福建：1月7日，福建省政府新闻办召开发布会，宣传解读《关于〈实现2025年一季度经济社会发展良好开局若干措施〉的通知》主要举措，推动各项政策落细落实落地，力争实现省重点项目投资1700亿元。

河南：河南省政府发布28条措施促进经济“开门红”，包括3月底前将符合条件的存量住房开发贷款项目纳入“白名单”机制，以稳定房地产市场。政策还包括指导各地落实房地产支持政策、举办购房展销活动、优化个人住房贷款政策、发放购房补贴和契税补贴等。

广东广州：截至目前，广州已形成1个工作方案、2个数据库、1个专项规划、12个区级专项研究，全力推动125平方公里低效用地再开发，实现“政策创新+项目试点”双轮驱动。

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。

广东：2011-2024 年间，广东省已开工改造 9200 个小区，惠及 208 万户居民，提前完成“十四五”改造任务。

福建：优化在建房地产项目施工安排，鼓励春节期间不停工、少停工、早复工。持续梳理未开工项目，列入 2025 年开工计划的，加快前期工作，督促提前开工；计划上半年开工的，争取一季度动建。推进在建项目预售审批，加快项目取证销售。

图表 47. 2025 年第 2 周大事件

类型	时间	内容
地方	2025/1/6	山东济南：1 月 4 日，济南市住房公积金中心发布通知，宣布进一步优化住房公积金政策。一、降低二套房住房公积金贷款首付比例。缴存职工购买二套自住住房申请住房公积金贷款的，最低首付比例由 30% 调整为 20%。二、提高住房公积金贷款可贷额度。住房公积金贷款额度计算由账户余额 15 倍提高至 25 倍；借款人按贷款额度计算方法计算的可贷款额度不足 20 万元的，可贷款 20 万元。三、优化住房公积金贷款使用次数认定标准。借款人及其配偶在婚前各自使用过一次住房公积金贷款且均已结清的，可以以家庭为单位再申请一次住房公积金贷款。四、加大支持租房提取力度。无房职工定额租房提取额度由 1200 元/月提高到 1500 元/月，限额租房提取额度由 36000 元/年提高至 42000 元/年。五、提高灵活就业人员缴存住房公积金补贴标准。灵活就业人员在济南市连续缴存住房公积金满 12 个月的资金部分，缴存补贴标准由 0.6% 提高至 1%。六、缩短灵活就业人员申请住房公积金贷款的起贷期限。灵活就业人员由原来的“缴存人连续足额缴存住房公积金 1 年（含）以上，可以申请住房公积金贷款”修改为“缴存人连续足额缴存住房公积金 6 个月（含）以上，可以申请住房公积金贷款”。以上一至四条对灵活就业缴存人员同样适用。
	2025/1/7	四川：四川省自然资源厅联合 7 部门发布通知，自 2026 年起全面实施工业用地“标准地”供应，旨在提升土地利用效率和营商环境。此举涉及固定资产投资、开发强度等指标，简化审批流程，促进项目快速落地。改革将通过“3+X”指标体系更新，预计到 2025 年新增工业用地 30% 以上采用此方式，至 2026 年全面实现。 湖北：湖北省自然资源厅自去年 8 月起，针对不动产登记难题开展专项整治，解决历史遗留问题 823 个，到年底共为 23.6 万户群众打通办证通道，惠及 59 万人。
	2025/1/8	江苏镇江：自 2024 年 12 月 27 日起，镇江市区（京口区、润州区、丹徒区、经开区和高新区）停止实施新建商品房销售价格备案制度。 福建：1 月 7 日，福建省政府新闻办召开发布会，宣传解读《关于〈实现 2025 年一季度经济社会发展良好开局若干措施〉的通知》主要举措，推动各项政策落细落实落地，力争实现省重点项目投资 1700 亿元。
	2025/1/9	河南：河南省政府发布 28 条措施促进经济“开门红”，包括 3 月底前将符合条件的存量住房开发贷款项目纳入“白名单”机制，以稳定房地产市场。政策还包括指导各地落实房地产支持政策、举办购房展销活动、优化个人住房贷款政策、发放购房补贴和契税补贴等。 广东：2011-2024 年间，广东省已开工改造 9200 个小区，惠及 208 万户居民，提前完成“十四五”改造任务。
	2025/1/10	广东广州：截至目前，广州已形成 1 个工作方案、2 个数据库、1 个专项规划、12 个区级专项研究，全力推动 125 平方公里低效用地再开发，实现“政策创新+项目试点”双轮驱动。
	2025/1/9	福建：优化在建房地产项目施工安排，鼓励春节期间不停工、少停工、早复工。持续梳理未开工项目，列入 2025 年开工计划的，加快前期工作，督促提前开工；计划上半年开工的，争取一季度动建。推进在建项目预售审批，加快项目取证销售。
中央	2025/1/9	住建部：住房城乡建设部发布关于加强保障性住房和城中村改造安置房建设质量监管的通知，要求各地严格依法开工建设，全面加强建设质量管理，加大建设质量监管力度。
	2025/1/10	央行：各部门、各单位要共同提升绿色金融的可持续性，统筹好提升质量和做大总量的关系，在推动绿色金融规模稳步增长的同时，注重绿色金融对环境效益改善、产业转型升级的支持实效。

资料来源：央行、住建部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

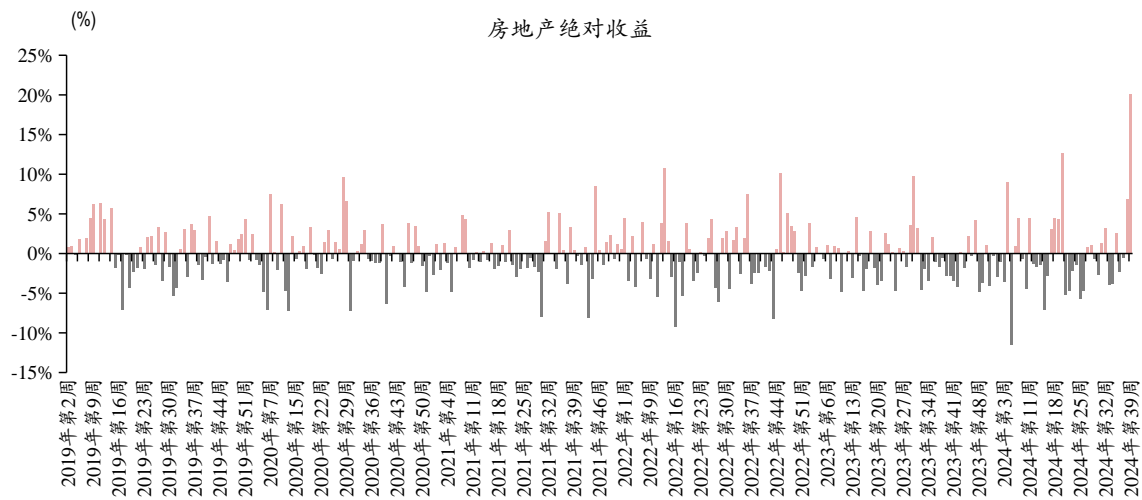
4 本周板块表现回顾

本周（2025年1月4日-2025年1月10日），在大盘表现方面，上证指数收于3168.5点，较上周下降42.9点，跌幅为1.3%；创业板指收于1975.3点，较上周下降40.7点，跌幅为2.0%；沪深300指数收于3732.5点，较上周下降42.7点，跌幅为1.1%。

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综合、家用电器、有色金属，涨跌幅分别为2.1%、2.1%、2.0%；涨跌幅靠后的行业依次为食品饮料、煤炭、商贸零售，涨跌幅分别为-3.5%、-5.2%、-6.6%

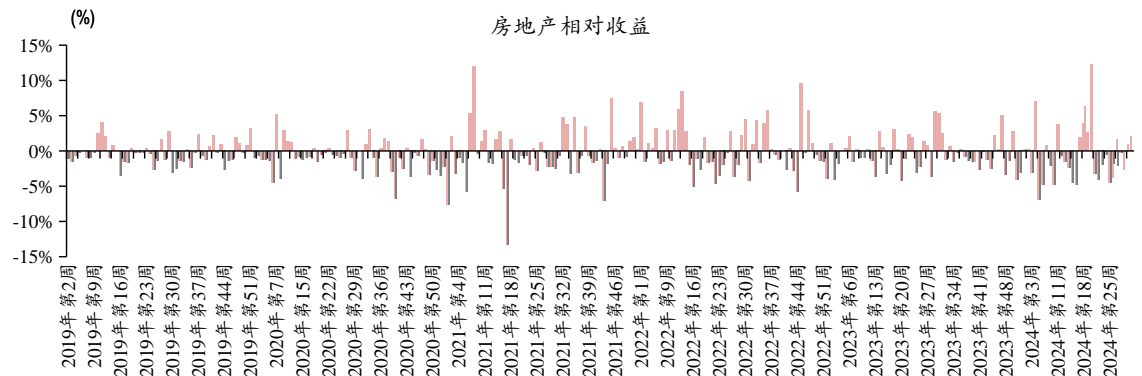
板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为-2.7%，较上周上升4.9pct，房地产行业相对收益为-1.6%，较上周上升0.9pct。房地产板块PE为19.85X，较上周下降0.46X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-2.7%，较上周上升 4.9 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-1.6%，较上周上升 0.9 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

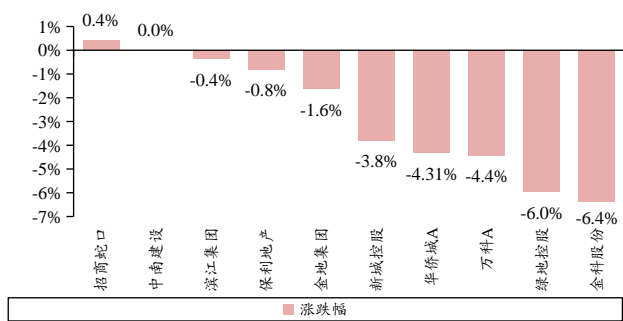
图表 50. 房地产板块 PE 为 19.85X, 较上周下降 0.46X



资料来源: 同花顺, 中银证券

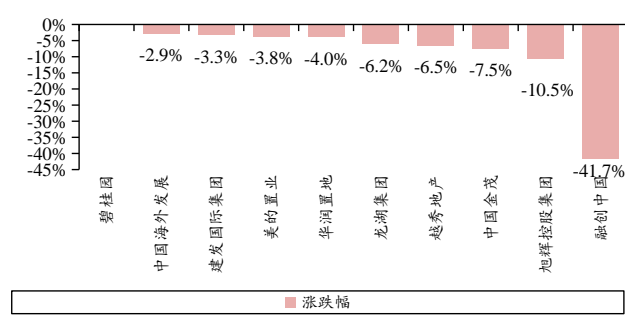
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为招商蛇口、中南建设、滨江集团, 涨跌幅分别为 0.4%, 0.0%、-0.4%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为万科 A、绿地控股、金科股份, 涨跌幅分别为-4.4%、-6.0%、-6.4%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为碧桂园、中国海外发展、建发国际集团, 涨跌幅分别为 0.0%、-2.9%、-3.3%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为中国金茂、旭辉控股集团、融创中国, 涨跌幅分别为-7.5%、-10.5%、-41.7%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为招商蛇口、中南建设、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、建发国际集团



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：时代邻里：首席财务官郭柏成辞任，执行董事兼行政总裁王萌女士接管资本市场相关工作，自 2025 年 1 月 6 日起生效。**新城控股：**独立董事陈冬华因高校兼职管理规定，辞去独立董事及相关职务，待股东大会选举新任独立董事后生效。

股权变动公告：金科股份：金科股份及子公司与上海品器联合体及 16 家财务投资人签署总额 26.28 亿元的重整投资协议，其中产业投资部分支付 7.56 亿元，财务投资部分支付 18.72 亿元。投资人以新增股份方式受让 3 亿股，产业投资部分每股 0.63 元，财务投资部分每股 1.04 元。

经营数据公告：中国海外发展：2024 年 12 月公司合同销售金额 402.26 亿元，同比增长 76.6%；合同销售面积 130.06 万平方米，同比增长 32.2%。2024 年全年累计合同销售金额 3106.91 亿元，同比增长 0.3%；累计合同销售面积 1148.65 万平方米，同比下降 14.0%。**保利地产：**2024 年 12 月公司实现签约面积 86.41 万平方米，同比减少 32.77%；签约金额 150.05 亿元，同比减少 33.99%。2024 年全年累计实现签约面积 1796.61 万平方米，同比减少 24.71%；累计签约金额 3230.29 亿元，同比减少 23.50%。新增 6 个房地产项目，成交总价 99.64 亿元。**碧桂园：**2024 年 12 月实现归属本公司股东权益的合同销售金额约人民币 34.2 亿元，归属本公司股东权益的合同销售建筑面积约 35 万平方米。**金地集团：**2024 年 12 月公司实现签约面积 42.1 万平方米，同比下降 38.55%；签约金额 52.7 亿元，同比下降 49.39%。全年累计签约面积 471.4 万平方米，同比下降 46.25%；累计签约金额 685.1 亿元，同比下降 55.39%。新增武汉项目，规划建筑面积 5.4 万平方米，成交总价 3.54 亿元。**中国金茂：**2024 年 12 月签约销售金额人民币 152.55 亿元，建筑面积约 119.82 万平方米；全年累计签约金额人民币 982.55 亿元，签约面积 581.84 万平方米。此外，已认购未签约物业销售金额人民币 17 亿元。**招商蛇口：**12 月公司签约销售面积 118.95 万平方米，金额 302.39 亿元；全年累计销售面积 935.90 万平方米，金额 2193.02 亿元。新增 8 个项目，计容建筑面积 62.18 万平方米，总价 10.11 亿元，分布于苏州、成都、三亚、上海等城市。**融创中国：**12 月销售数据：实现合同销售金额约人民币 17.5 亿元，合同销售面积约 13.8 万平方米，销售均价约 12,680 元/平方米。全年累计数据：累计实现合同销售金额约人民币 471.4 亿元，合同销售面积约 226.1 万平方米，销售均价约 20,850 元/平方米。

图表 53. 2025 年第 2 周（2025 年 1 月 4 日-2025 年 1 月 10 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	合肥城建	通过公开挂牌方式转让控股子公司肥西康居城市运营管理有限公司 70% 股权，转让价款 13,880 万元。股权转让完成后，公司不再持有肥西康居股权。
	华联控股	公司于 2024 年 1 月 17 日至 2025 年 1 月 8 日通过集中竞价方式完成股份回购，共回购股份 97,215,300 股，占公司总股本的 6.55%，成交总金额为 2,999.7 亿元，最高价 4.89 元/股，最低价 2.65 元/股。
	奥园美谷	控股子公司广州奥美和湖北金环绿纤分别逾期 231 万元并购贷款和 90.11 万元租赁债务，公司累计逾期担保金额 321.11 万元，占净资产 2.26%。公司正推进预重整，债务逾期可能导致诉讼及资产受限风险。将持续与债权人沟通并披露相关进展。
	荣丰控股	股票于 2025 年 1 月 7 日、8 日、9 日连续三个交易日涨幅偏离值累计达 20%，构成异常波动。经核查，公司经营正常，无未披露重大事项，控股股东及实际控制人在异常波动期间未买卖公司股票。
	万泽股份	控股股东万泽集团质押 24,000,000 股，占总股本 4.71%，累计质押股份 65,300,000 股，占总股本 12.81%。
	福星股份	控股股东福星集团控股有限公司于 2025 年 1 月 2 日质押 93,480,000 股股份，占公司总股本的 5.87%，累计质押股份 116,020,000 股，占总股本的 7.28%。
	新华联	新华联文化旅游发展股份有限公司本次解除限售的股份数量为 526,700,000 股，占公司总股本的 8.97%，将于 2025 年 1 月 8 日上市流通。本次解禁后无限售条件流通股增至 4,671,726,740 股，占总股本的 79.56%。
	金科股份	金科股份及子公司与上海品器联合体及 16 家财务投资人签署总额 26.28 亿元的重整投资协议，其中产业投资部分支付 7.56 亿元，财务投资部分支付 18.72 亿元。投资人以新增股份方式受让 3 亿股，产业投资部分每股 0.63 元，财务投资部分每股 1.04 元。
	万业企业	第二大股东三林万业拟减持公司股份不超过 9,110,000 股，占公司总股本的 0.98%。减持完成后累计持有公司股份 70,450,000 股，占公司总股本的 7.58%。
	万通发展	股东万通控股因司法拍卖被动减持公司股份 20,010,000 股，占公司总股本的 1.03%。减持后控股比例降至 15.40%，与嘉华控股合计持股比例降至 38.39%。
	中交地产	本次解除限售股份数量为 25,832,356 股，占公司总股本的 3.46%，将于 2025 年 1 月 10 日上市流通。本次解除限售后，公司无限售条件流通股占总股本的 96.54%。
	粤宏远 A	公司股票 1 月 6 日至 8 日连续三个交易日涨幅偏离值累计超 20%，构成异常波动。拟收购博创智能装备约 60% 股权事项仍需审批，存在不确定性，公司经营正常，无未披露重大事项。
浦东金桥	全资子公司上海金桥投资合伙企业发起设立上海金资创兴一期创业投资合伙企业（有限合伙）。基金规模为人民币 1.105 亿元，其中金桥投资作为有限合伙人出资 7,000 万元，占比 63.36%。	

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 53. 2025 年第 2 周 (2025 年 1 月 4 日-2025 年 1 月 10 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	时代邻里	首席财务官郭柏成辞任, 执行董事兼行政总裁王萌女士接管资本市场相关工作, 自 2025 年 1 月 6 日起生效。
	新城控股	独立董事陈冬华因高校兼职管理规定, 辞去独立董事及相关职务, 待股东大会选举新任独立董事后生效。
	云南城投	樊凡女士因工作调整辞去董事职务, 公司提名巩明先生为非独立董事候选人, 待股东大会审议通过后生效。
经营数据公告	中国海外发展	2024 年 12 月公司合同销售金额 402.26 亿元, 同比增长 76.6%; 合同销售面积 130.06 万平方米, 同比增长 32.2%。2024 年全年累计合同销售金额 3106.91 亿元, 同比增长 0.3%; 累计合同销售面积 1148.65 万平方米, 同比下降 14.0%。
	保利地产	2024 年 12 月公司实现签约面积 86.41 万平方米, 同比减少 32.77%; 签约金额 150.05 亿元, 同比减少 33.99%。2024 年全年累计实现签约面积 1796.61 万平方米, 同比减少 24.71%; 累计签约金额 3230.29 亿元, 同比减少 23.50%。新增 6 个房地产项目, 成交总价 99.64 亿元。
	碧桂园	2024 年 12 月实现归属本公司股东权益的合同销售金额约人民币 34.2 亿元, 归属本公司股东权益的合同销售建筑面积约 35 万平方米。
	金地集团	2024 年 12 月公司实现签约面积 42.1 万平方米, 同比下降 38.55%; 签约金额 52.7 亿元, 同比下降 49.39%。全年累计签约面积 471.4 万平方米, 同比下降 46.25%; 累计签约金额 685.1 亿元, 同比下降 55.39%。新增武汉项目, 规划建筑面积 5.4 万平方米, 成交总价 3.54 亿元。
	绿城中国	2024 年 12 月公司合同销售金额 217 亿元, 销售面积 69 万平方米, 均价 31,504 元/平方米; 全年累计合同销售金额 2,768 亿元, 销售面积 1,409 万平方米, 其中权益销售金额为 1,206 亿元。代建项目全年销售金额 1,050 亿元, 销售面积 818 万平方米。
	旭辉控股集团	2024 年 12 月公司合同销售金额 24.0 亿元, 合同销售面积 19.77 万平方米, 合同销售均价 11,400 元/平方米; 全年合同销售金额 336.8 亿元, 合同销售面积 278.18 万平方米, 合同销售均价 12,500 元/平方米。
	中国金茂	2024 年 12 月签约销售金额人民币 152.55 亿元, 建筑面积约 119.82 万平方米; 全年累计签约金额人民币 982.55 亿元, 签约面积 581.84 万平方米。此外, 已认购未签约物业销售金额人民币 17 亿元。
	招商蛇口	12 月公司签约销售面积 118.95 万平方米, 金额 302.39 亿元; 全年累计销售面积 935.90 万平方米, 金额 2193.02 亿元。新增 8 个项目, 计容建筑面积 62.18 万平方米, 总价 10.11 亿元, 分布于苏州、成都、三亚、上海等城市。
	正荣地产	正荣地产集团有限公司 2024 年累计合约销售金额约为人民币 67.29 亿元, 合约销售建筑面积约为 458,885 平方米, 合约平均售价约为每平方米 14,700 元。12 月单月合约销售金额为人民币 7.39 亿元, 合约平均售价为每平方米 16,400 元。
	融创中国	12 月销售数据: 实现合同销售金额约人民币 17.5 亿元, 合同销售面积约 13.8 万平方米, 销售均价约 12,680 元/平方米。全年累计数据: 累计实现合同销售金额约人民币 471.4 亿元, 合同销售面积约 226.1 万平方米, 销售均价约 20,850 元/平方米。
	雅居乐集团	12 月销售数据: 本集团及合作项目预售金额 7.5 亿元, 建筑面积 5.8 万平方米, 均价 12,847 元/平方米。全年累计数据: 截至 2024 年 12 月 31 日, 累计预售金额 155.1 亿元, 建筑面积 116.1 万平方米, 均价 13,359 元/平方米。
	黑牡丹	2024 年半年度财务数据: 实现营业收入 12.39 亿元, 同比下降 51.28%; 归母净利润 5523 万元, 同比下降 56.05%。
	济高发展	公司股票于 2025 年 1 月 2 日、3 日、6 日连续三个交易日跌幅偏离值累计超 20%, 属异常波动。公司经营正常, 富奥康缔纠纷一审判决赔付 6.6 亿元已上诉, 判决结果存不确定性。
	首开股份	2024 年 12 月实现签约面积 28.00 万平方米, 环比增长 34.44%; 签约金额 58.87 亿元, 环比增长 74.44%。全年累计签约面积 205.19 万平方米, 累计签约金额 400.13 亿元。
	中梁控股	2024 年 12 月合同销售金额 14.9 亿元, 销售面积 13.7 万平方米, 销售均价 10,800 元/平方米。全年累计合同销售金额 179.3 亿元, 销售面积 168 万平方米, 销售均价 10,700 元/平方米。
	融信中国	2024 年 12 月合同销售金额 7.71 亿元, 销售面积 5.96 万平方米, 合同销售均价 12,928 元/平方米。全年累计合同销售金额 77.02 亿元, 销售面积 61.73 万平方米, 合同销售均价 12,479 元/平方米。
	东百集团	股票连续 7 个交易日涨停, 累计涨幅 95.16%, 构成异常波动, 公司无未披露重大事项。
	派斯林	公司股票在 2025 年 1 月 7 日至 9 日连续三日涨幅偏离值累计超 20%, 构成异常波动。经核查, 公司经营正常, 无未披露重大事项。控股股东万丰源控股集团因此前增持股份 3,405,900 股, 占总股本 0.74%, 但异常波动期间未实施增持。
	粤宏远 A	股票连续 3 个交易日涨幅偏离值累计超 20%, 拟收购博创智能装备 60% 股权, 目前仅为意向协议。
	其他重要公告	中洲控股
世茂服务		以 8,315.9 万元收购深圳世路源环境有限公司 33% 股权, 交易完成后成为全资子公司。
特发服务		股东新余市银坤企业管理股份有限公司累计减持公司 1,750,500 股股份, 占公司总股本的 1.04%, 减持完成后累计持股 17,262,000 股, 占公司总股本的 10.21%。
黑牡丹		超短期融资券注册: 成功注册 2024 年度第二期超短期融资券, 总额度 10 亿元, 募集资金将用于偿还债务及补充流动资金, 优化公司资本结构, 降低财务成本。
电子城		拟终止部分募投项目, 将剩余募集资金 8.7 亿元永久补充流动资金, 用于日常经营和业务发展。
中绿电		2024 年公司累计新增借款 145.07 亿元, 占 2023 年末净资产 205.55 亿元的 70.58%。截至 2024 年末, 公司借款余额为 579.56 亿元 (未经审计), 其中新增银行借款为主要来源, 用于项目建设、偿债及日常运营资金需求。
济南高新		公司股票 1 月 8 日、9 日涨幅偏离值累计超 20%, 构成异常波动。经营正常, 无未披露重大事项。与富奥康案件一审判决赔付 6.6 亿元, 若生效或致净资产为负, 面临退市风险警示。
*ST 中迪		中迪投资与广卫地产、达州绵石签订协议, 以对广卫地产 5,000 万元债权抵销其对达州绵石的同额债务, 广卫地产仍对达州绵石享有 14,574.32 万元债权。本次交易将转回 3,000 万元坏账准备并增加同额利润, 不构成重大资产重组。

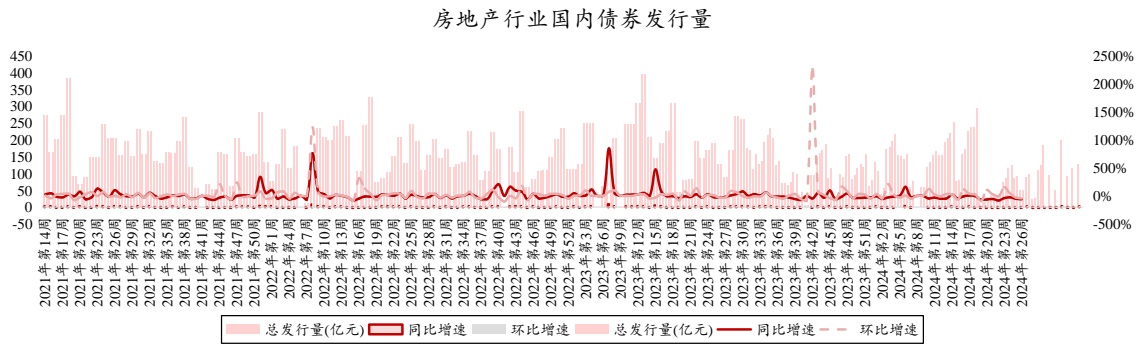
资料来源: 公司公告, 中银证券

6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券发行规模环比上升同比下降。2025 年第 2 周（2025 年 1 月 4 日-2025 年 1 月 10 日）房地产行业国内债券总发行量为 156.1 亿元，环比上升 337.6%，同比下降 8.6%（前值：-7.4%）。总偿还量为 111.7 亿元，环比上升 163.1%，同比下降 43.8%（前值：81.1%）；净融资额为 44.4 亿元。

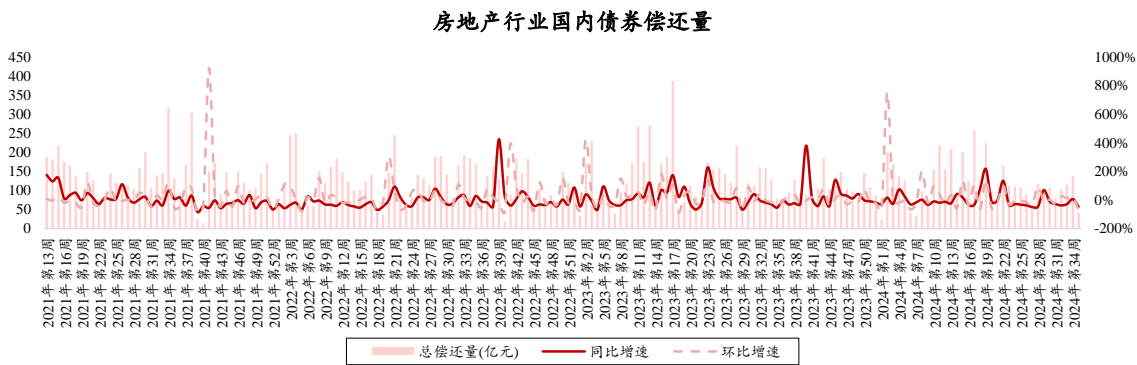
具体来看，本周债券发行量最大的房企为保利发展，发行量为 25.00 亿元。本周债券偿还量最大的房企为华润置地、绿城中国、金地集团，偿还量分别为 30.00、25.00、15.00 亿元。

图表 54. 2025 年第 2 周房地产行业国内债券总发行量为 156.1 亿元，环比上升 337.6%，同比下降 8.6%



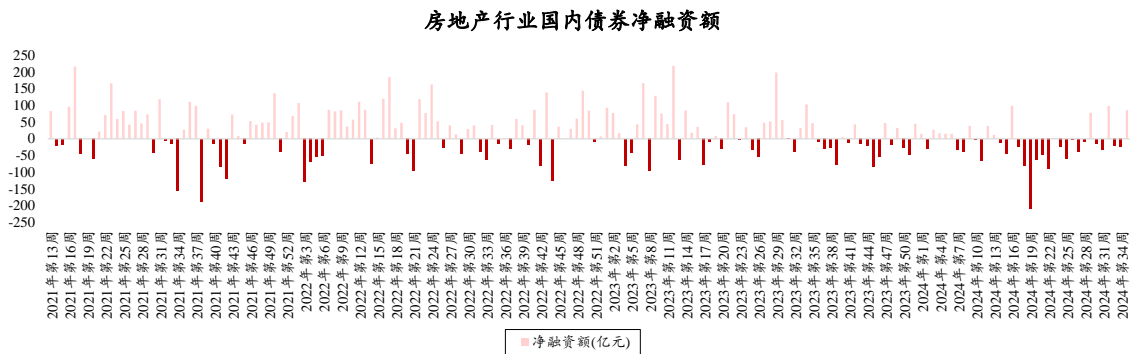
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025 年第 2 周国内债券总偿还量为 111.7 亿元，环比上升 163.1%，同比下降 43.8%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 2 周房地产行业国内债券净融资额为 44.4 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保利发展，发行量为 25.00 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
2024-1-12	24 保利发展 CP001	保利发展	私营	25.00	2024-10-11	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华润置地、绿城集团、金地集团，偿还量分别为 30.00、25.00、15.00 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
2024-01-12	22 石万优	华润置地	私营	提前偿还	30.00	4.00	资产支持证券
2024-01-13	21 绿城 01	绿城中国	私营	回售	25.00	3.92	公司债
2024-01-13	21 金地 MTN001	金地集团	私营	到期	15.00	3.88	中期票据

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 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	4.24	191.42	0.20	0.16	21.55	26.50	13.62
0535.HK	金地商置	未有评级	0.24	44.86	0.02	-	11.78	-	1.22
0960.HK	龙湖集团	未有评级	8.37	640.60	1.87	1.66	4.49	5.05	22.87
601155.SH	新城控股	未有评级	11.13	251.05	0.33	0.37	34.06	29.93	27.28
3900.HK	绿城中国	买入	7.61	214.15	1.22	1.07	6.23	7.11	14.52
600266.SH	城建发展	未有评级	4.60	95.48	0.27	0.40	17.08	11.40	11.46
002244.SZ	滨江集团	买入	8.33	259.18	0.81	0.78	10.25	10.68	8.53
1109.HK	华润置地	未有评级	19.40	1,536.72	4.40	3.98	4.41	4.87	37.37
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	9.83	890.68	0.70	1.04	14.09	9.45	12.17
0123.HK	越秀地产	买入	4.25	190.00	0.79	0.85	5.37	5.00	14.14
600649.SH	城投控股	未有评级	4.00	101.18	0.16	0.22	24.35	18.19	8.08
1908.HK	建发国际集团	买入	10.64	238.43	2.15	2.81	4.95	3.79	16.78
600325.SH	华发股份	买入	5.30	145.86	0.67	0.67	7.94	7.91	7.62

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日1月10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，新房库存均来自于同花顺；土地市场数据来自于中指院。

图表 60. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
<p>【新房】合计 40 个城市</p> <p>一线城市 (4 个)：深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市 (10 个)：南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波</p> <p>三四线城市 (26 个)：金华、宝鸡、台州、常德、吉安、娄底、池州、舟山、江门、韶关、东莞、佛山、莆田、泰安、焦作、肇庆、荆门、龙岩、东营、清远、衢州、云浮、海门、温州、扬州、惠州</p> <p>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。</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>【二手房】合计 18 个城市</p> <p>一线城市 (2 个)：北京，深圳</p> <p>二线城市 (7 个)：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都</p> <p>三四线城市 (9 个)：东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</p> <p>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。</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>【库存】合计 12 个城市</p> <p>一线城市 (4 个)：深圳、上海、北京、广州</p> <p>二线城市 (5 个)：杭州、南京、苏州、宁波、福州</p> <p>三四线城市 (3 个)：韶关、莆田、东营</p> <p>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。</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>【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。</p> <p>一线城市 (4 个)：北京，上海，广州，深圳。</p> <p>二线城市 (26 个)：合肥，福州，厦门，济南，大连，哈尔滨，石家庄，长春，南昌，太原，珠海，兰州，成都，重庆，杭州，武汉，西安，天津，苏州，南京，郑州，长沙，沈阳，青岛，宁波，佛山。</p> <p>三线城市 (92 个)：潍坊，扬州，海口，汕头，洛阳，乌鲁木齐，临沂，唐山，镇江，盐城，湖州，赣州，泰州，济宁，呼和浩特，咸阳，漳州，揭阳，江门，桂林，邯郸，芜湖，三亚，阜阳，淮安，遵义，银川，衡阳，上饶，柳州，淄博，莆田，绵阳，湛江，商丘，宜昌，沧州，连云港，南阳，九江，新乡，信阳，襄阳，岳阳，蚌埠，驻马店，滁州，威海，宿迁，株洲，宁德，邢台，潮州，秦皇岛，肇庆，荆州，周口，马鞍山，清远，宿州，鞍山，安庆，菏泽，宜春，黄冈，泰安，南充，六安，大庆，舟山，衢州，吉林，昆明，无锡，温州，泉州，南宁，贵阳，金华，常州，惠州，嘉兴，南通，徐州，中山，保定，台州，绍兴，烟台，廊坊，东莞，嘉峪关。</p>

资料来源：同花顺，中指院，中银证券

披露声明

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

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

评级体系说明

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

公司投资评级：

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

行业投资评级：

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

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

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

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

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