

强大于市

房地产行业第4周周报（2025年1月18日-2025年1月24日）

本周二手房成交同环比均负增长；预计25年将有力有序有效推进城市更新

新房成交面积环比由负转正，同比涨幅收窄。二手房成交面积环比降幅扩大，同比由正转负。新房库存面积环同比均下降，去化周期环比上升，同比下降。

核心观点

- **新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。**40个城市新房成交面积为245.2万平，环比上升5.4%，同比上升4.8%，同比涨幅较上周收窄了1.9个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-13.9%、10.8%、15.4%，同比增速分别为-7.5%、7.2%、15.9%。其中一线城市同比增速较上周下降11.4个百分点，二线城市同比涨幅较上周上升了3.1个百分点，三四线城市同比涨幅较上周收窄了0.9个百分点。
- **二手房成交面积环比降幅扩大，同比由正转负。**18个城市成交面积为160.0万平，环比下降19.4%，同比下降8.4%，同比增速较上周下降了16.9个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-21.3%、-19.4%、-17.2%，同比增速分别为18.1%、-24.5%、-8.5%。其中，一线城市同比涨幅较上周收窄了24.4个百分点，二线城市同比降幅较上周扩大了16.9个百分点，三四线城市同比降幅较上周收窄了0.5个百分点。
- **新房库存面积环同比均下降，去化周期环比上升，同比下降。**12个城市新房库存面积为9056万平，环比增速为-0.6%，同比增速为-12.6%；去化周期为12.2个月，环比上升0.3个月，同比下降3.7个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.1、9.7、35.2个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.5、0.1、3.2个月，同比分别下降3.1、4.4、23.0个月。
- **土地市场环比量跌价涨，溢价率环比下降，同比上升。**百城成交土地规划建面为1040.6万平，环比下降4.0%，同比下降45.0%；成交土地总价为193.2亿元，环比上升28.2%，同比下降7.7%；楼面均价为1856.5元/平，环比上升33.5%，同比上升67.9%；土地溢价率为2.3%，环比下降5.6个百分点，同比上升0.2个百分点。
- **房企国内债券发行规模环比下降，同比上升。**房地产行业国内债券总发行量为170.2亿元，环比下降17.1%，同比上升10.3%（前值：4.8%）。总偿还量为69.8亿元，环比下降57.6%，同比下降49.2%（前值：-2.6%）；净融资额为100.4亿元。
- **板块收益有所下降。**房地产行业绝对收益为-1.3%，较上周下降5.2pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-1.8%，较上周下降3.6pct。房地产板块PE为20.39X，较上周下降0.34X。

政策

- **本周，城市更新与土地收储政策接连出台。**1月20日全国召开城市更新视频工作会议，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰强调，大力实施城市更新，有力有序有效推进城市更新重点任务。1月21日，北京发布城市更新新政，支持企业“腾笼换鸟”盘活存量土地资源。本次政策的出台或能激发企业参与城市更新的积极性。1月22日，自然资源部、财政部、中国人民银行、国家金融监督管理总局新修订了《土地储备管理办法》，其中，在土地储备计划方面新增了“结合城市更新、成片开发等工作划定储备片区”等内容。

投资建议

- **从地产板块的投资机会角度来看，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) 基本面稳定、在一二线核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：绿城中国、滨江集团、华润置地、招商蛇口、越秀地产。2) 从2024年以来在销售和拿地量上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业、城投控股。3) 经营或策略上有增量或变化的房企、及受益于地方政府化债逻辑的公司：信达地产、云南城投。**

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

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.....	21
7 投资建议.....	23
8 风险提示.....	24
9 附录.....	25

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 2.3 万套，环比上升 6.8%，同比上升 4.1%	6
图表 2. 新房成交面积为 245.2 万平方米，环比上升 5.4%，同比上升 4.8%	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-11.2%、8.1%、24.8%	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-9.1%、4.2%、23.8%	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-13.9%、10.8%、15.4%	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-7.5%、7.2%、15.9%	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 145.2 万套，环比增速为-0.3%，同比增速为-12.7%	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.6%、-0.2%、0.2%	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-11.2%、-22.5%、20.8%	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 14.0、10.6、40.6 个月	7
图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为 5.2%、3.6%、8.0%	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-24.8%、-30.1%、-37.9%	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 9056 万平方米，环比增速为-0.6%，同比增速为-12.6%	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-0.7%、-0.4%、0.2%	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-11.1%、-19.6%、19.5%	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 13.1、9.7、35.2 个月	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为 3.8%、0.5%、9.9%	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-18.9%、-31.2%、-39.5%	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.8 万套，环比下降 16.5%，同比上升 7.8%	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 160.0 万平方米，环比下降 19.4%，同比下降 8.4%	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-21.2%、-14.6%、-16.5%	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-21.3%、-19.4%、-17.2%	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 12.1%、12.6%、-16.1%	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 18.1%、-24.5%、-8.5%	9

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1040.6 万平方米, 环比下降 4.0%, 同比下降 45.0%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 193.2 亿元, 环比上升 28.2%, 同比下降 7.7%	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 1856.5 元/平, 环比上升 33.5%, 同比上升 67.9%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.4%, 环比下降 5.6 个百分点, 同比上升 0.2 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-0.8%、57.4%、-18.6%	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-87.0%、-23.8%、-41.7%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 3552.0%、181.9%、-61.4%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 267.2%、-22.8%、-49.4%	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 3581.9%、79.1%、-52.6%	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 2726.3%、1.4%、-13.2%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 17.6%、-1.3%、-1.2%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 108.2 万平方米, 环比下降 61.9%, 同比下降 37.2%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 139.6 亿元, 环比上升 52.9%, 同比上升 125.4%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 54002.3 元/平方米, 环比上升 532.8%, 同比上升 649.1%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 10.8%, 环比上升 4.5 个百分点, 同比上升 7.0 个百分点	12
图表 40. 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 495.9%、-91.7%	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 240.4%、174.2%、-63.6%	12
图表 42. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 850.6%、-88.3%	13
图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速分别为 49.7%、-55.9%	13
图表 44. 二、三线城市住宅用地楼面均价环比增速分别为 59.5%、40.6%	13
图表 45. 二、三线城市住宅用地楼面均价同比增速分别为 62.7%、-6.3%	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 35.2%、11.4%、0.4%	13
图表 47. 2025 年第 4 周大事件	15
图表 48. 房地产行业绝对收益为-1.3%, 较上周下降 5.2 个百分点	16
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-1.8%, 较上周下降 3.6 个百分点	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 20.39X, 较上周下降 0.34X	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为万科 A、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中国金茂、建发国际集团、华润置地	17

图表 53. 2025 年第 4 周 (2025 年 1 月 18 日-2025 年 1 月 24 日) 重点公司公告汇总	18
续 图表 53. 2025 年第 4 周 (2025 年 1 月 18 日-2025 年 1 月 24 日) 重点公司公告 汇总	19
续 图表 53. 2025 年第 4 周 (2025 年 1 月 18 日-2025 年 1 月 24 日) 重点公司公告 汇总	20
图表 54. 2025 年第 4 周房地产行业国内债券总发行量为 170.2 亿元, 环比下降 17.1%, 同比上升 10.3%	21
图表 55. 2025 年第 4 周国内债券总偿还量为 69.8 亿元, 环比下降 57.6%, 同比下 降 49.2%	21
图表 56. 2025 年第 4 周房地产行业国内债券净融资额为 100.4 亿元	21
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为珠实集团, 发行量为 27.00 亿元	22
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为招商蛇口、栖霞建设、沛县城投, 偿还量 分别为 13.00、10.40、7.00 亿元	22
图表 59. 报告中提及上市公司估值表	23
图表 60. 城市数据选取清单	25

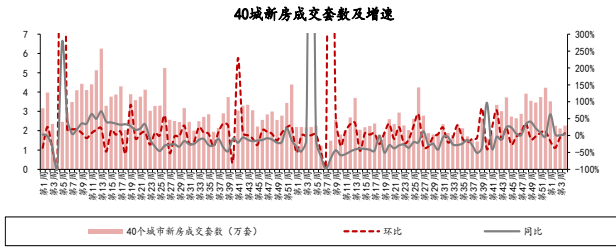
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第4周：2025年1月18日-2025年1月24日）相比于上周，新房成交面积环比由负转正，同比涨幅收窄；二手房成交面积环比降幅扩大，同比由正转负；新房库存面积同环比均下降。一、二线城市新房库存面积去化周期环同比均下降，三四线城市新房库存面积去化周期环同比均上升。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

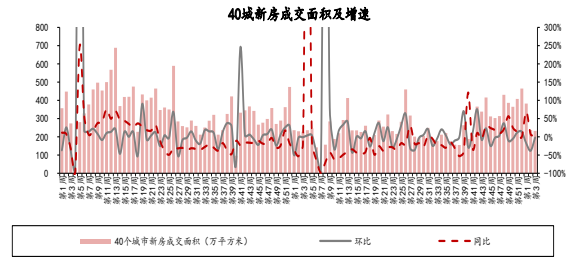
本周40个城市新房成交套数为2.3万套，环比由负转正，环比上升6.8%，同比涨幅扩大，同比上升4.1%；新房成交面积为245.2万平方米，环比由负转正，环比上升5.4%，同比涨幅收窄，同比上升4.8%。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.6、1.0、0.7万套，环比增速分别为-11.2%、8.1%、24.8%，同比增速分别为-9.1%、4.2%、23.8%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为53.4、123.6、68.1万平方米，环比增速分别为-13.9%、10.8%、15.4%，同比增速分别为-7.5%、7.2%、15.9%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为2.3万套，环比上升6.8%，同比上升4.1%



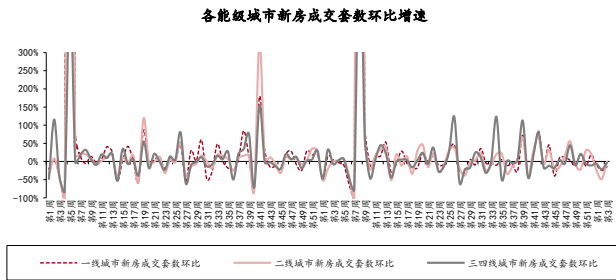
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为245.2万平方米，环比上升5.4%，同比上升4.8%



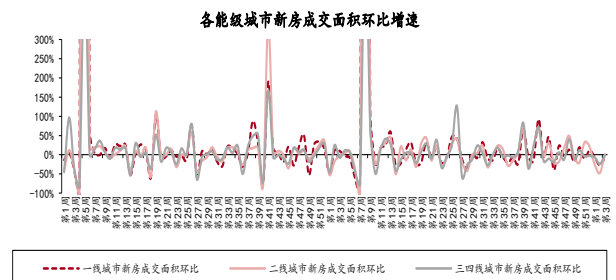
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-11.2%、8.1%、24.8%



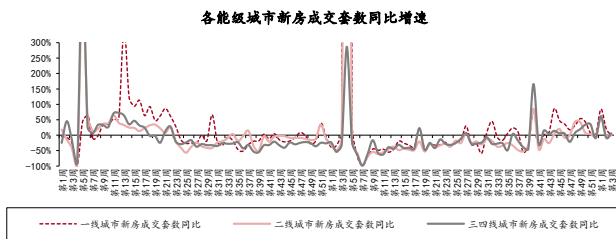
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-9.1%、4.2%、23.8%



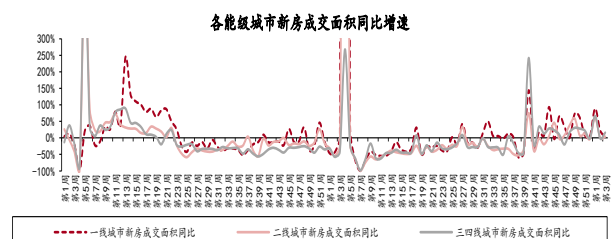
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-13.9%、10.8%、15.4%



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-7.5%、7.2%、15.9%



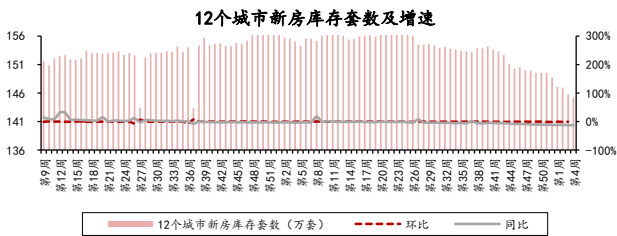
资料来源：同花顺，中银证券

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145.2万套，环比增速为-0.3%，同比增速为-12.7%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为60.9、79.7、4.6万套，环比增速分别为-0.6%、-0.2%、0.2%，同比增速分别为-11.2%、-22.5%、20.8%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为35.1、6.3、13.9、5.6万套，环比增速分别为0.0%、-1.3%、-0.4%、-3.9%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-7.4%、-0.6%、-9.3%、-38.0%。

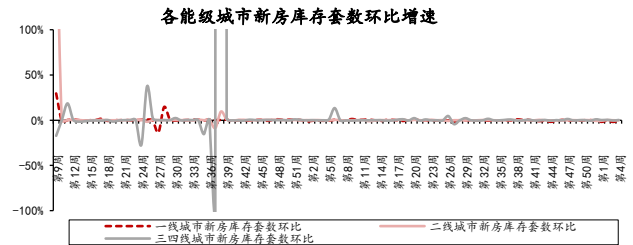
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为13.5个月，环比上升0.6个月，同比下降4.6个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为14.0、10.6、40.6个月，一线城市环比上升0.7个月，二线城市环比上升0.4个月，三四线城市环比上升3.0个月，一、二、三四线城市同比分别下降4.6、4.6、24.8个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为30.7、6.0、9.7、7.8个月，北京、上海、广州、深圳环比分别下降0.7、0.5、0.5、0.1个月，北京同比上升2.4个月，上海、广州、深圳同比分别下降0.4、4.8、22.5个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为145.2万套，环比增速为-0.3%，同比增速为-12.7%



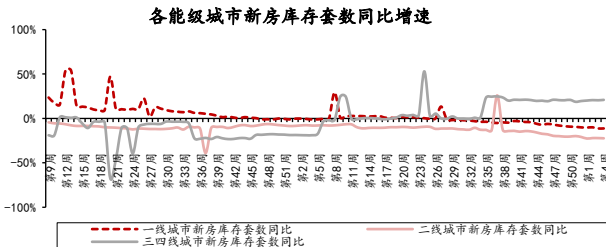
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.6%、-0.2%、0.2%



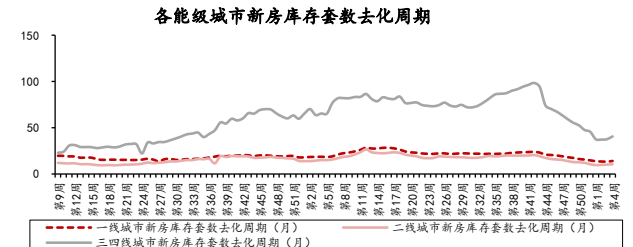
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-11.2%、-22.5%、20.8%



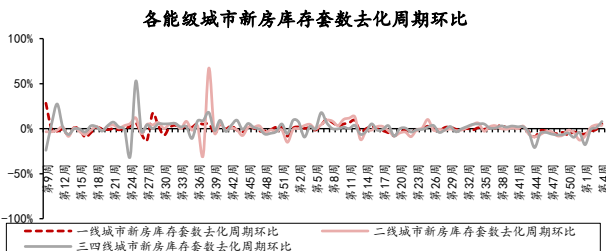
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为14.0、10.6、40.6个月



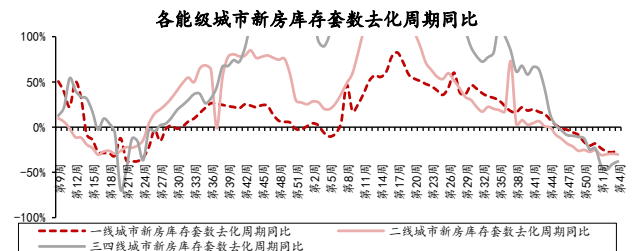
资料来源：同花顺，中银证券

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5.2%、3.6%、8.0%



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-24.8%、-30.1%、-37.9%



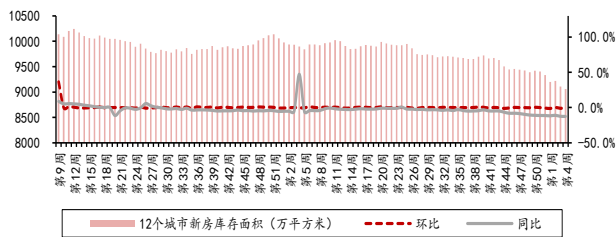
资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为9056万平方米，环比增速为-0.6%，同比增速为-12.6%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5987、4941、559万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-0.7%、-0.4%、0.2%，同比增速分别为-11.1%、-19.6%、19.5%。

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12.2个月，环比上升0.3个月，同比下降3.7个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为13.1、9.7、35.2个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.5、0.1、3.2个月，一、二、三四线城市同比分别下降3.1、4.4、23.0个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为9056万平方米，环比增速为-0.6%，同比增速为-12.6%

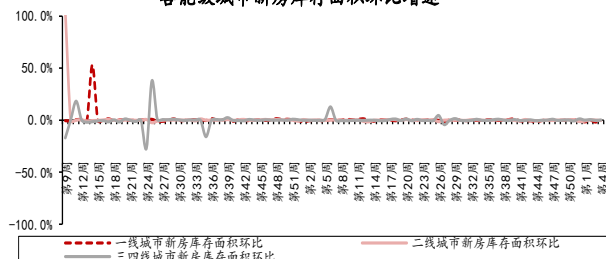
12个城市新房库存面积及增速



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-0.7%、-0.4%、0.2%

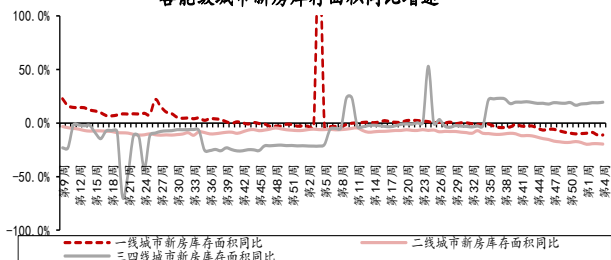
各能级城市新房库存面积环比增速



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-11.1%、-19.6%、19.5%

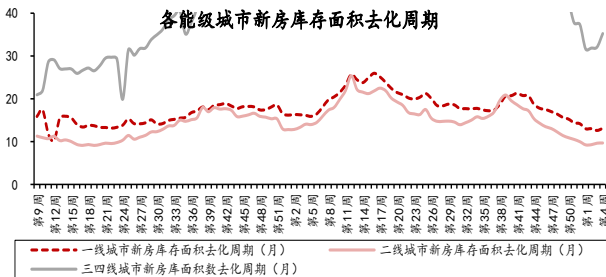
各能级城市新房库存面积同比增速



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13.1、9.7、35.2个月

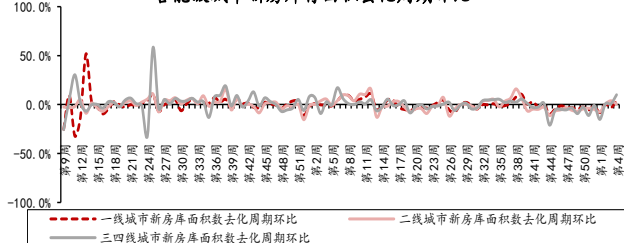
各能级城市新房库存面积去化周期



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3.8%、0.5%、9.9%

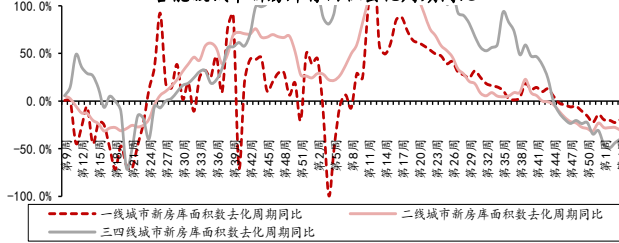
各能级城市新房库存面积去化周期环比



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-18.9%、-31.2%、-39.5%

各能级城市新房库存面积去化周期同比

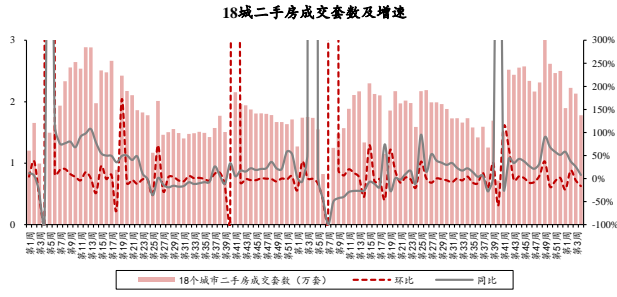


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

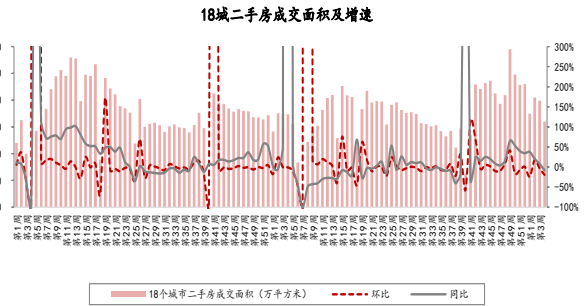
本周18个城市二手房成交套数为1.8万套，环比下降16.5%，同比上升7.8%；成交面积为160.0万平方米，环比下降19.4%，同比下降8.4%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.1、0.3万套，环比增速分别为-21.2%、-14.6%、-16.5%，同比增速分别为12.1%、12.6%、-16.1%；一、二、三四线城市成交面积分别为38.3、88.4、33.3万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-21.3%、-19.4%、-17.2%，同比增速分别为18.1%、-24.5%、-8.5%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.8 万套，环比下降 16.5%，同比上升 7.8%



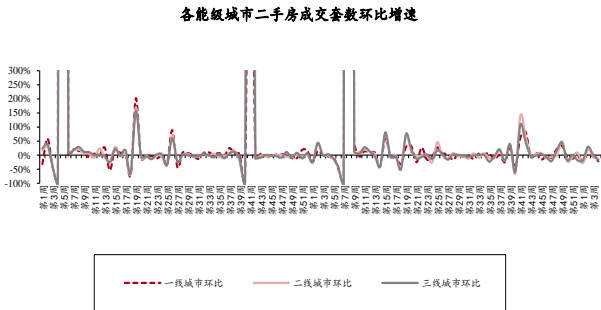
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 160.0 万平方米，环比下降 19.4%，同比下降 8.4%



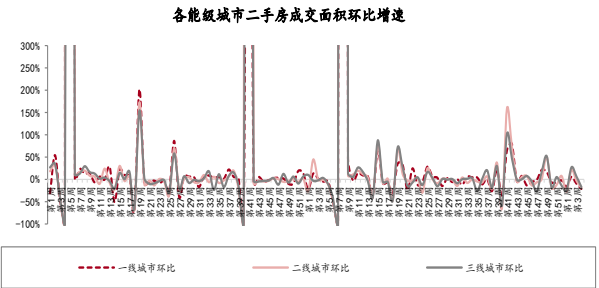
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-21.2%、-14.6%、-16.5%



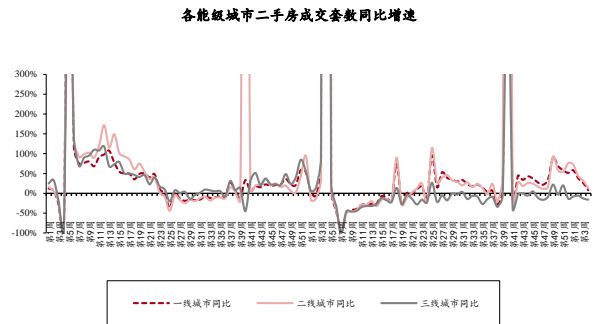
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-21.3%、-19.4%、-17.2%



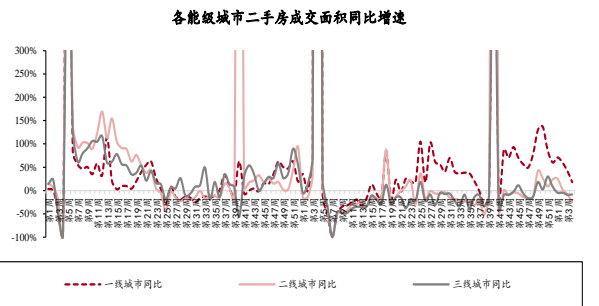
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 12.1%、12.6%、-16.1%



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 18.1%、-24.5%、-8.5%



资料来源：同花顺，中银证券

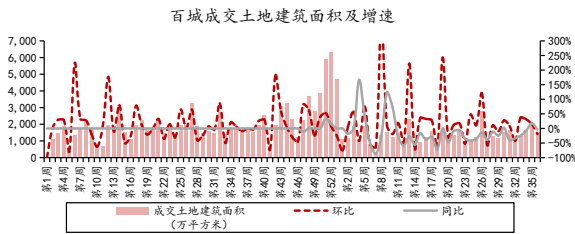
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 3 周（2025 年 1 月 13 日-2025 年 1 月 19 日）的数据，土地市场环比量跌价升，溢价率环比下降，同比上升。从城市能级来看，一线环同比量跌价升，二线环比量价齐升、同比量跌价升，三线环同比量价齐跌；一线城市溢价率环同比均上升，二线城市溢价率环比上升、同比下降，三线城市溢价率环同比均下降。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

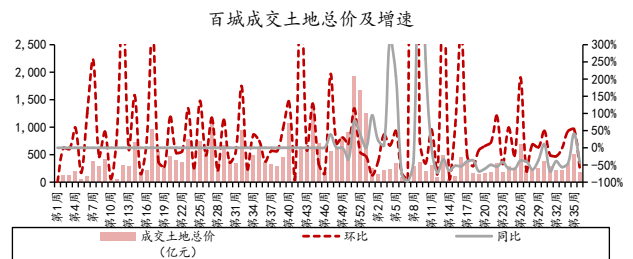
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1040.6 万平方米，环比下降 4.0%，同比下降 45.0%；成交土地总价为 193.2 亿元，环比上升 28.2%，同比下降 7.7%；成交土地楼面均价为 1856.5 元/平，环比上升 33.5%，同比上升 67.9%；百城成交土地溢价率为 2.4%，环比下降 5.6 个百分点，同比上升 0.2 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1040.6 万平方米，环比下降 4.0%，同比下降 45.0%



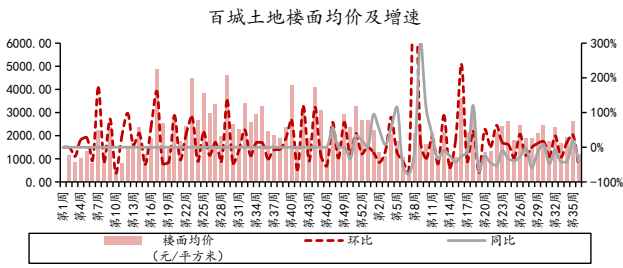
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 193.2 亿元，环比上升 28.2%，同比下降 7.7%



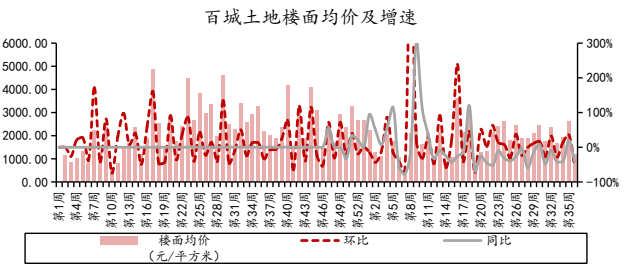
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 1856.5 元/平，环比上升 33.5%，同比上升 67.9%



资料来源：中指院，中银证券

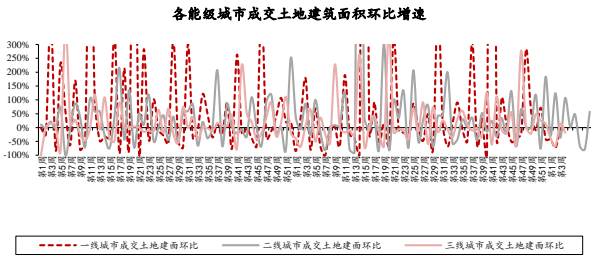
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.4%，环比下降 5.6 个百分点，同比上升 0.2 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

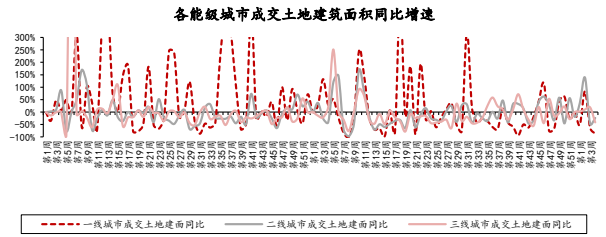
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 39.1、314.6、687.0 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-0.8%、57.4%、-18.6%，同比增速分别为-87.0%、-23.8%、-41.7%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 71.4、74.6、47.2 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 3552.0%、181.9%、-61.4%，同比增速分别为 267.2%、-22.8%、-49.4%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 18269、2373、686 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 3581.9%、79.1%、-52.6%，同比增速分别为 2726.3%、1.4%、-13.2%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 17.6%、3.4%、0.1%，一、二、三线城市环比增速分别为 17.6%、3.4%、-11.2%，一、二、三线城市同比增速分别为 17.6%、-1.3%、-1.2%。

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-0.8%、57.4%、-18.6%



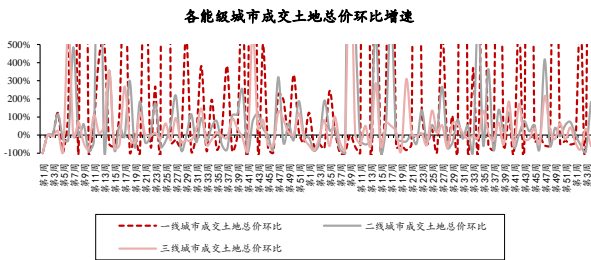
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-87.0%、-23.8%、-41.7%



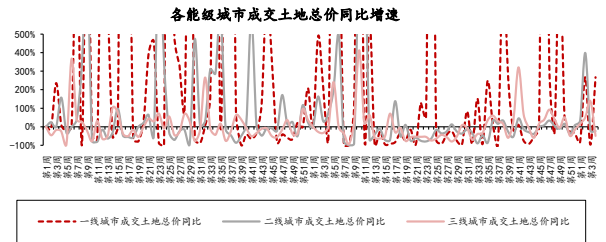
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为3552.0%、181.9%、-61.4%



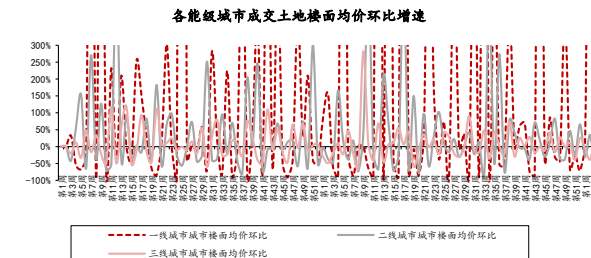
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为267.2%、-22.8%、-49.4%



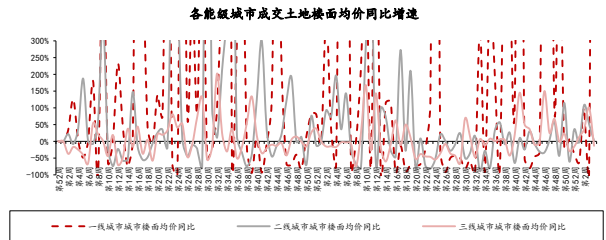
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为3581.9%、79.1%、-52.6%



资料来源：中指院，中银证券

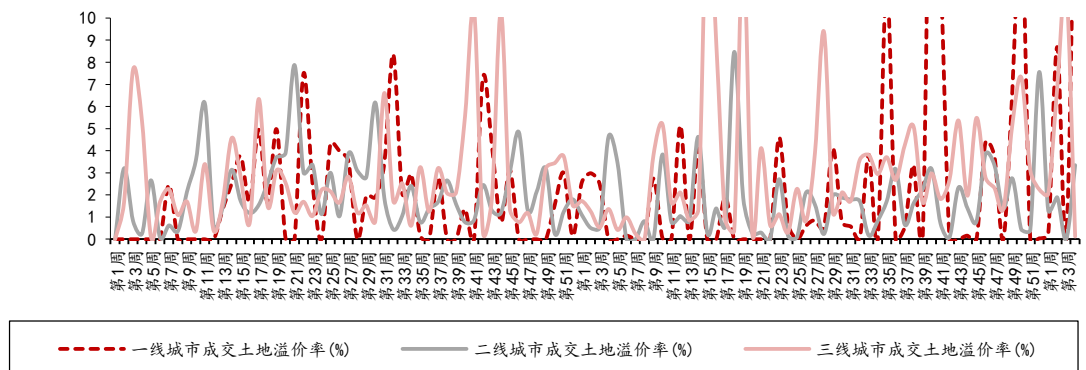
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为2726.3%、1.4%、-13.2%



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17.6%、-1.3%、-1.2%

各能级城市成交土地溢价率

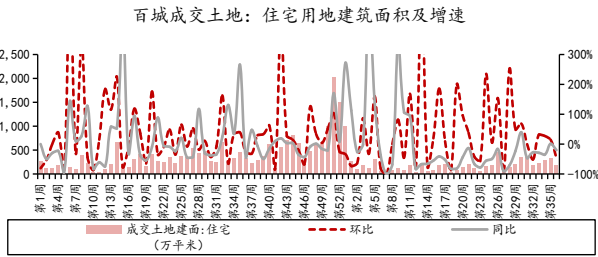


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

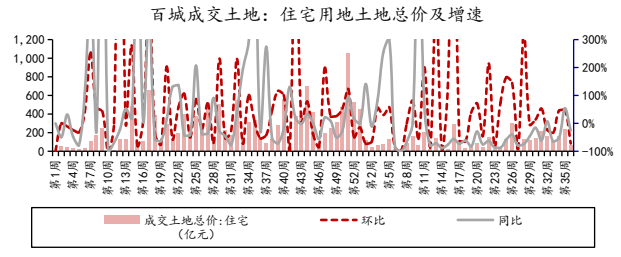
百城成交住宅土地规划建筑面积为 108.2 万平方米，环比下降 61.9%，同比下降 37.2%；成交住宅土地总价为 139.6 亿元，环比上升 52.9%，同比上升 125.4%；成交住宅土地楼面均价为 54002.3 元/平方米，环比上升 532.8%，同比上升 649.1%；百城成交住宅类用地溢价率为 10.8%，环比上升 4.5 个百分点，同比上升 7.0 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 108.2 万平方米，环比下降 61.9%，同比下降 37.2%



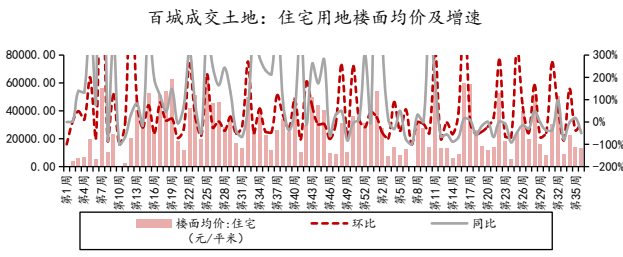
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 139.6 亿元，环比上升 52.9%，同比上升 125.4%



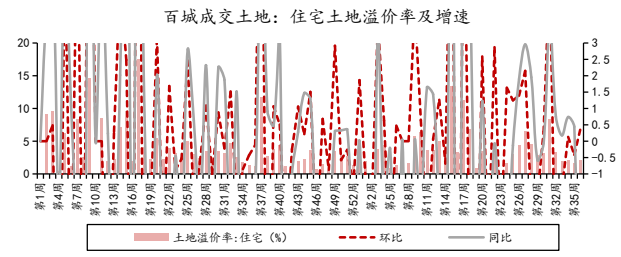
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 54002.3 元/平方米，环比上升 532.8%，同比上升 649.1%



资料来源：中指院，中银证券

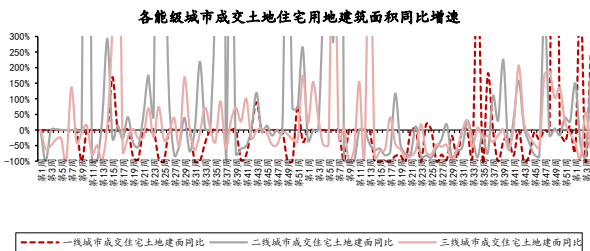
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 10.8%，环比上升 4.5 个百分点，同比上升 7.0 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

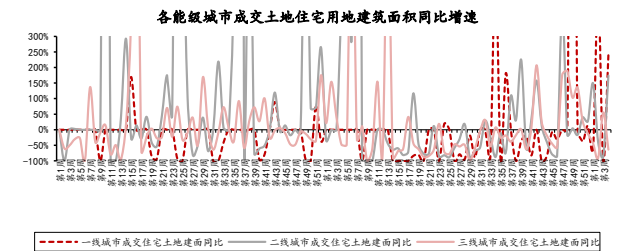
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 17.3、68.2、22.7 万平米，二、三线城市环比增速分别为 495.9%、-91.7%，一、二、三线城市同比增速分别为 240.4%、174.2%、-63.6%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 70.7、58.9、10.0 亿元，二、三线城市环比增速分别为 850.6%、-88.3%，二、三线城市同比增速分别为 49.7%、-55.9%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 40979、8630、4393 元/平，二、三线城市环比增速分别为 59.5%、40.6%，二、三线城市同比增速分别为 87.5%、68.7%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 35.2%、11.4%、0.4%，二线城市环比上升 11.4 个百分点，三线城市环比下降 7.2 个百分点，二线城市同比下降 0.7 个百分点，三线城市环比上升 0.2 个百分点。

图表 40. 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 495.9%、-91.7%



资料来源：中指院，中银证券

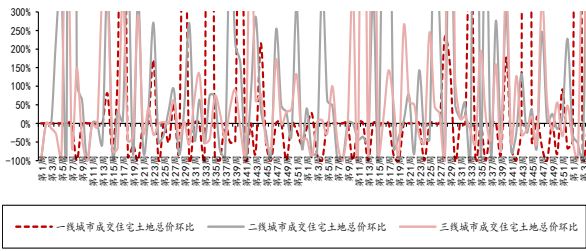
图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 240.4%、174.2%、-63.6%



资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速为分别 850.6%、-88.3%

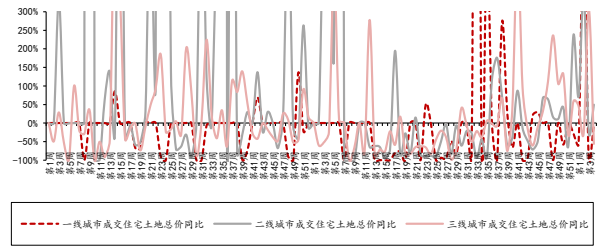
各能级城市成交土地住宅用地土地总价环比增速



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分别为 49.7%、-55.9%

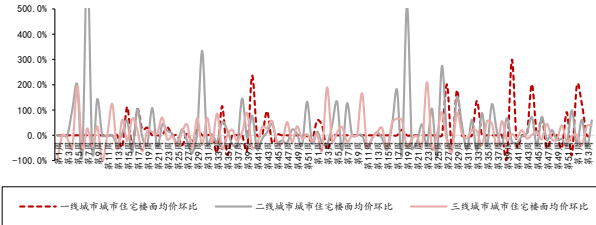
各能级城市成交土地住宅用地土地总价同比增速



资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 二、三线城市住宅用地楼面均价环比增速分别为 59.5%、40.6%

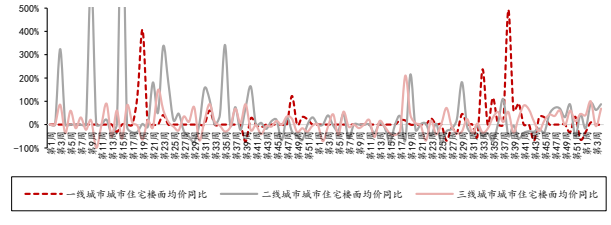
各能级城市成交土地住宅用地楼面均价环比增速



资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 二、三线城市住宅用地楼面均价同比增速分别为 62.7%、-6.3%

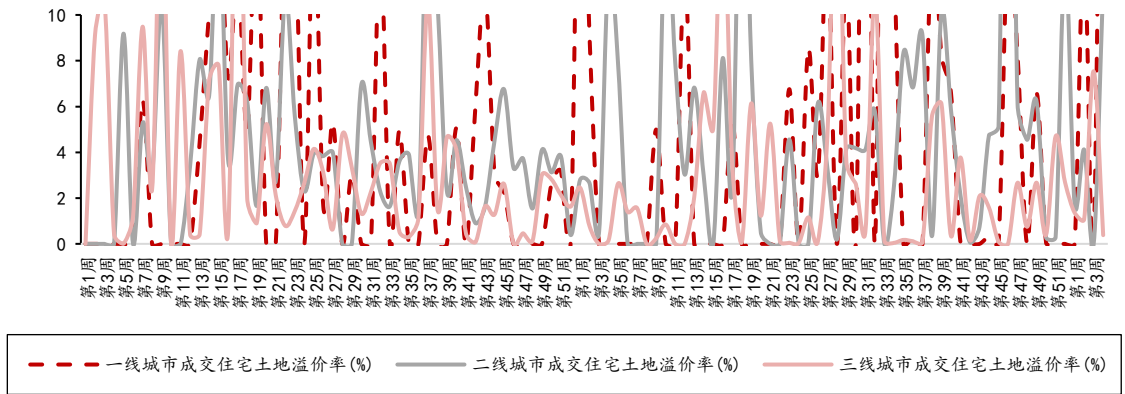
各能级城市成交土地住宅用地楼面均价同比增速



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 35.2%、11.4%、0.4%

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

中央：

1月22日，自然资源部、财政部、中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《土地储备管理办法》，旨在加强和规范土地储备管理，促进土地资源的合理利用和优化配置。该办法要求各地依据国民经济和社会发展规划、国土空间规划编制三年滚动计划，并结合城市更新、成片开发等工作划定储备片区，优先储备空闲、低效利用等存量建设用地。

地方：

北京：北京市规自委发布《指导意见》，通过作价出资或入股方式，将国有建设用地使用权投入市国资委授权企业，旨在降低企业用地成本，提升资源配置效率，促进城市更新和经济发展。

海南：海南省住房公积金管理局优化租房提取划款时间，提升职工即申即提体验，新办业务即时划转，按月或季划转调整至每月或季度首月10日。

广西钦州：发布房地产市场优化政策，措施提出，优化“工抵房”网签备案。房地产开发项目的开发企业因资金困难拖欠参建单位工程款、材料款等与本项目工程建设有关款项的，可与参建单位、材料供应商等商议以本项目商品房抵扣工程款等相关款项（简称“工抵房”）。“工抵房”可进行网签、备案，备案时不需要提供预售资金存入监管账户证明、购房发票。保交房（楼）项目的“工抵房”，因工程建设需要，网签备案后允许撤销1次。

四川泸州：发布了《关于优化住房公积金使用政策的通知》，自2025年2月1日起实施。文件提出，支持提取住房公积金直接支付购房首付款。缴存人及配偶在本市范围内使用住房公积金贷款（含组合贷款）购买新建商品住房（期房）的，支持提取住房公积金直接支付购房首付款，完成商品房买卖合同网签后，提取资金划转至房地产开发企业预售资金监管账户。

何立峰：何立峰指出，实施城市更新必须科学制定城市更新专项规划，坚持一张蓝图绘到底、干到底，做到资金和要素跟着项目走，项目跟着规划走。要讲究策略方法，坚持尽力而为、量力而行，先急后缓、有力有序，合理适用、因地制宜，科学确定改造目标和标准，让群众舒适舒心。

江苏常州：2月5日起法拍房可以申请使用住房公积金贷款。职工申请住房公积金法拍房贷款，除了应该符合该市住房公积金贷款有关规定外，其购房的法拍房还需符合四个条件：一是必须在该市行政区域范围内；二是必须产权清晰；三是必须是存量自住住房；四是没有设立居住权等权利限制。

福建泉州：根据新政策，生育或抚养两个及以上子女的职工家庭，在申请住房公积金贷款时，若符合其他贷款条件，其贷款额度将在最高贷款额度（双职工100万元，单职工60万元）的基础上增加20万元，最高可达120万元。

广西：广西启动返乡置业住房促消费活动，覆盖全区，提供一站式房源超市和城市会客厅服务，结合旅游资源推介优质住房项目。

图表 47. 2025 年第 4 周大事件

类型	时间	内容
地方	2025/1/20	海南：海南省住房公积金管理局优化租房提取划款时间，提升职工即申即提体验，新办业务即时划转，按月或季划转调整至每月或季度首月 10 日。
	2025/1/21	广西钦州：发布房地产市场优化政策，措施提出，优化“工抵房”网签备案。房地产开发项目的开发企业因资金困难拖欠参建单位工程款、材料款等与本项目工程建设有关款项的，可与参建单位、材料供应商等商议以本项目商品房抵扣工程款等相关款项（简称“工抵房”）。“工抵房”可进行网签、备案，备案时不需要提供预售资金存入监管账户证明、购房发票。保交房（楼）项目的“工抵房”，因工程建设需要，网签备案后允许撤销 1 次。
		四川泸州：发布了《关于优化住房公积金使用政策的通知》，自 2025 年 2 月 1 日起实施。文件提出，支持提取住房公积金直接支付购房首付款。缴存人及配偶在本市范围内使用住房公积金贷款（含组合贷款）购买新建商品房（期房）的，支持提取住房公积金直接支付购房首付款，完成商品房买卖合同网签后，提取资金划转至房地产开发企业预售资金监管账户。
		何立峰：何立峰指出，实施城市更新必须科学制定城市更新专项规划，坚持一张蓝图绘到底、干到底，做到资金和要素跟着项目走，项目跟着规划走。要讲究策略方法，坚持尽力而为、量力而行，先急后缓、有力有序，合理适用、因地制宜，科学确定改造目标和标准，让群众舒适舒心。
	2025/1/22	北京：北京市规自委发布《指导意见》，通过作价出资或入股方式，将国有建设用地使用权投入市国资委授权企业，旨在降低企业用地成本，提升资源配置效率，促进城市更新和经济发展。
2025/1/23	江苏常州：2 月 5 日起法拍房可以申请使用住房公积金贷款。职工申请住房公积金法拍房贷款，除了应该符合该市住房公积金贷款有关规定外，其购房的法拍房还需符合四个条件：一是必须在该市行政区域范围内；二是必须产权清晰；三是必须是存量自住住房；四是没有设立居住权等权利限制。	
	福建泉州：根据新政策，生育或抚养两个及以上子女的职工家庭，在申请住房公积金贷款时，若符合其他贷款条件，其贷款额度将在最高贷款额度（双职工 100 万元，单职工 60 万元）的基础上增加 20 万元，最高可达 120 万元。	
2025/1/24	广西：广西启动返乡置业住房促消费活动，覆盖全区，提供一站式房源超市和城市会客厅服务，结合旅游资源推介优质住房项目。	
中央	2025/1/22	1 月 22 日，自然资源部、财政部、中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《土地储备管理办法》，旨在加强和规范土地储备管理，促进土地资源的合理利用和优化配置。该办法要求各地依据国民经济和社会发展规划、国土空间规划编制三年滚动计划，并结合城市更新、成片开发等工作划定储备片区，优先储备空闲、低效利用等存量建设用地。

资料来源：自然资源部、财政部、中国人民银行、国家金融监督管理总局、各地政府官网、地产观点网、中银证券

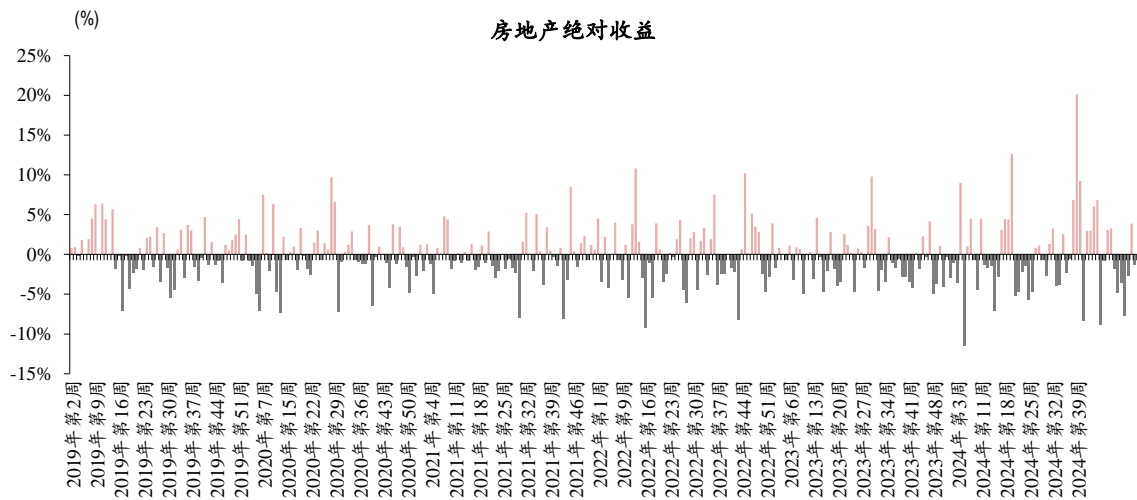
4 本周板块表现回顾

本周（2025年1月18日-2025年1月24日），在大盘表现方面，上证指数收于3252.6点，较上周上升10.8点，涨幅为0.3%；创业板指收于2121.8点，较上周上升54.6点，涨幅为2.6%；沪深300指数收于3832.9点，较上周上升20.5点，涨幅为0.5%。

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通信、计算机、电子，涨跌幅分别为5.2%、4.0%、2.8%；涨跌幅靠后的行业依次为煤炭、食品饮料、石油石化，涨跌幅分别为-1.9%、-2.1%、-3.2%。

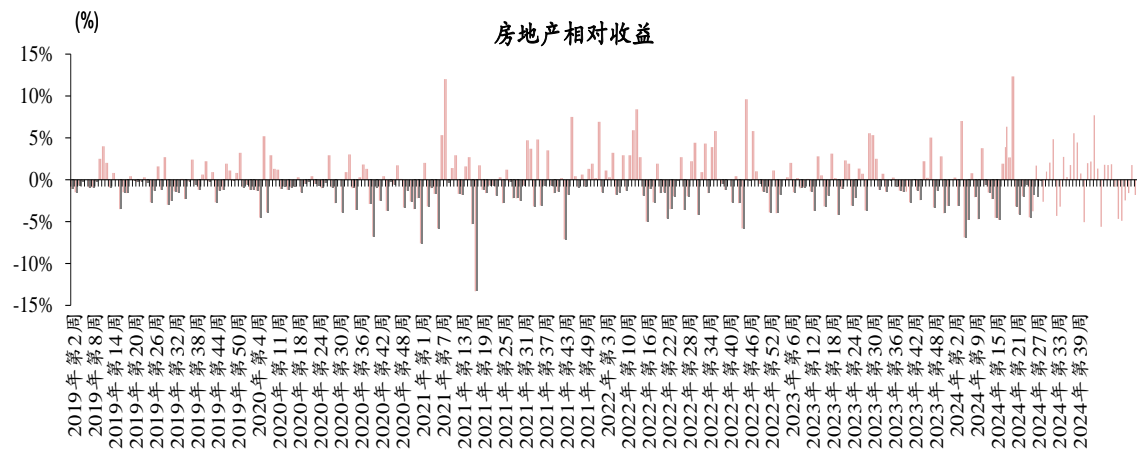
板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-1.3%，较上周下降5.2pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-1.8%，较上周下降3.6pct。房地产板块PE为20.39X，较上周下降0.34X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-1.3%，较上周下降 5.2 个百分点



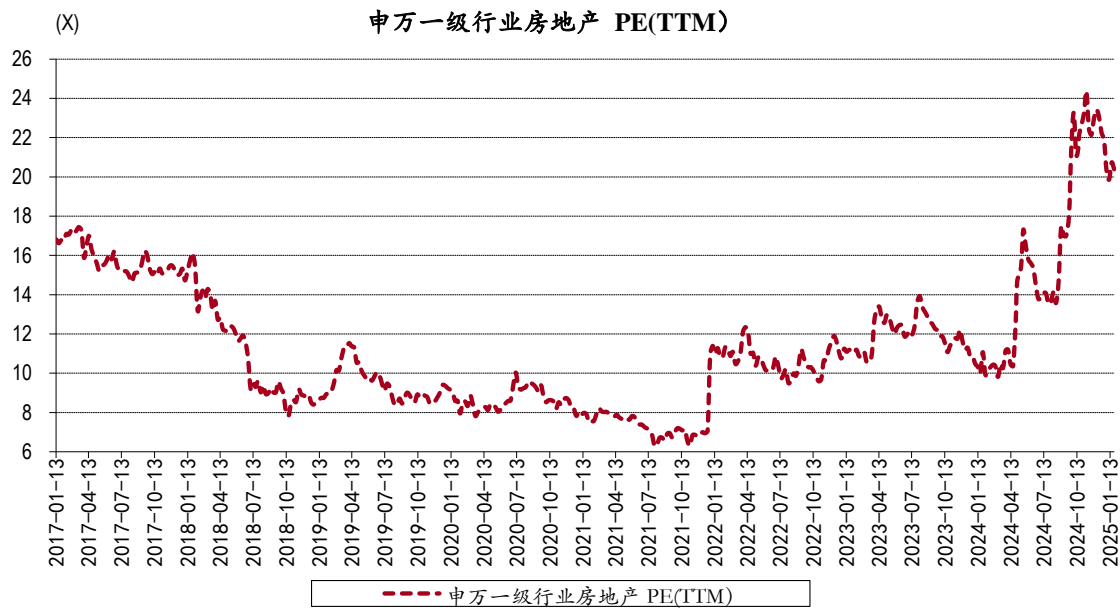
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-1.8%，较上周下降 3.6 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

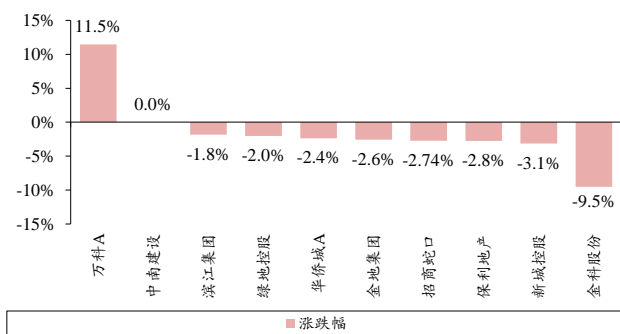
图表 50. 房地产板块 PE 为 20.39X, 较上周下降 0.34X



资料来源: 同花顺, 中银证券

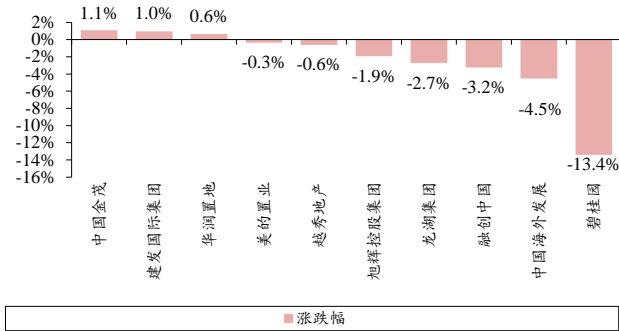
在我们重点跟踪房地产行业股票中, 本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为万科 A、中南建设、滨江集团, 涨跌幅分别为 11.5%、0.0%、-1.8%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为保利地产、新城控股、金科股份, 涨跌幅分别为-2.8%、-3.1%、-9.5%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、建发国际集团、华润置地, 涨跌幅分别为 1.1%、1.0%、0.6%, 涨跌幅靠后的三家公司依次为融创中国、中国海外发展、碧桂园, 涨跌幅分别为-3.2%、-4.5%、-13.4%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为万科 A、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中国金茂、建发国际集团、华润置地



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：雅生活服务：黄奉潮先生因工作安排辞去董事长等职务，提名王海洋先生接任，同时岳元女士辞任非执行董事。中国海外发展：赵文海先生因工作安排辞任非执行董事，马尧先生被任命为非执行董事。

股权变动公告：南都物业：控股股东南都产发集团于2025年1月16日解除质押16,400,000股，占其持股比例25.41%，占公司总股本8.73%。解除后，累计质押股份降至23,000,000股，占其持股比例35.64%，占公司总股本12.25%。控股股东南都产发集团于2025年1月16日解除质押16,400,000股，占公司总股本8.73%。解除后累计质押股份降至23,000,000股，占总股本12.25%。**保利物业：**董事会于2025年1月20日批准限制性股票激励计划预留授予的第一批解锁，符合条件的31位激励对象合计236,148股H股股票已解锁。**融创中国：**尚未转换的强制可转换债券本金总额为7.18亿美元，持有人可提交转换通知将债券转换为股份，初始转换价格每股4.00港元。

经营数据公告：保利地产：2024年预计营业收入3,128.08亿元，同比下降9.83%；归母净利润50.16亿元，同比下降58.43%。**华夏幸福：**2024年预计归母净利润-60.00亿元至-40.00亿元，同比下降0.46%至增长33.64%。**光大嘉宝：**2024年预计归母净利润-148,300万元，同比减亏25.73%。**金融街：**2024年预计归母净利润-120.00亿元至-90.00亿元，同比下降516.79%至362.59%。**荣盛发展：**2024年预计归母净利润-95.00亿元至-72.00亿元，同比下降2567.41%至1970.04%。

其他重要公告：碧桂园：法院于2025年1月20日批准公司延期申请，清盘呈请聆讯现被延期至2025年5月26日，公司将继续推进债务重组。**融创中国：**全资子公司融创房地产集团十笔境内公司债券的重组方案已获相关债券持有人会议通过，调整本息偿付安排，并提供债券购回、股票及/或股票经济收益权兑付、以资抵债等重组方案选项。**中国金茂：**公司全资子公司北京亦城行使优先收购权，以不超过13.23亿元收购长沙金茂广场北塔二期资产（含物业、股权及债权），最终价格以国资评估备案为准，本次交易有助于公司优化资产结构。**金融街：**1.成功发行2025年度第一期中期票据，实际发行规模120亿元，票面利率2.45%，期限3+2年。2.成功发行“金融街商业地产第1期（上海融悦中心）资产支持专项计划”（CMBS），实际发行规模46亿元，其中优先级45.7亿元，次级0.3亿元，信用评级AAA，期限18年（3+3+3+3+3+3）。**金科股份：**公司提交重整计划（草案），拟通过资本公积转增股本、债务重组、资产优化等措施推进重整，计划转增52.94亿股，其中30亿股引入重整投资人，22.94亿股偿付债务，方案尚待债权人会议审议及法院裁定批准。**华润置地：**公司与银行签订20亿元人民币三年期定期贷款融资协议，华润集团需保持对公司不少于35%的持股比例及控制权，否则将构成违约，导致贷款提前偿还。

图表 53. 2025 年第 4 周（2025 年 1 月 18 日-2025 年 1 月 24 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
股权变动公告	万泽股份	万泽集团非公开发行的可交换公司债券持有人累计换股 4,812,752 股，占公司总股本的 0.94%，导致万泽集团及一致行动人持股比例由 39.37% 降至 38.43%，持股变动超过 1%。公司已完成 8,100,000 股回购股份的注销，占公司总股本 1.59%，注销后公司总股本由 510,116,596 股减少至 502,016,596 股。
	南都物业	控股股东南都产发集团于 2025 年 1 月 16 日解除质押 16,400,000 股，占其持股比例 25.41%，占公司总股本 8.73%。解除后，累计质押股份降至 23,000,000 股，占其持股比例 35.64%，占公司总股本 12.25%。控股股东南都产发集团于 2025 年 1 月 16 日解除质押 16,400,000 股，占公司总股本 8.73%。解除后累计质押股份降至 23,000,000 股，占总股本 12.25%。
	皇庭国际	公司 5% 以上股东皇庭产控所持 1,000 万股 A 股已被深圳市福田区人民法院司法拍卖，成交价 2,460 万元。若完成过户，皇庭产控持股比例将由 15.79% 降至 14.97%，不影响公司实际控制权。
	东百集团	控股股东丰琪投资将 1,530 万股质押股份办理延期购回，占公司总股本 1.76%，延期至 2026 年 1 月 15 日，本次调整不涉及新增股份质押或新增融资安排。
	中洲控股	公司控股股东中洲集团累计 7,987.45 万股股份被司法冻结，占公司总股本 12.01%，冻结申请人为国家监察委员会及常德市人民检察院，冻结期限至 2025 年 7 月 21 日及 2027 年 9 月 5 日。
	星悦康旅	于 2025 年 1 月 20 日授出 32,500,000 份购股权，董事会主席王吉人、首席财务官梁金蓉等五名高管各获 6,500,000 份购股权。
	保利物业	董事会于 2025 年 1 月 20 日批准限制性股票激励计划预留授予的第一批解锁，符合条件的 31 位激励对象合计 236,148 股 H 股股票已解锁。
	浦东金桥	公司已完成 22,624,800 股股份回购，占公司总股本 2.02%，回购金额 2.50 亿元，回购价格区间 10.27-11.39 元/股，回购股份用于维护公司价值及股东权益。
	融创中国	尚未转换的强制可转换债券本金总额为 7.18 亿美元，持有人可提交转换通知将债券转换为股份，初始转换价格每股 4.00 港元。
特发服务	控股股东新余市银坤企业管理股份有限公司减持公司 169 万股股份，占公司总股本的 1%，减持完成后，累计持有 1,647.75 万股，占公司总股本的 9.75%。	

资料来源：公司公告，中银证券

续 图表 53. 2025 年第 4 周 (2025 年 1 月 18 日-2025 年 1 月 24 日) 重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
	新黄浦	1.公司拟以 1.70 亿元转让所持上海微星住房租赁运营有限公司 10% 股权, 预计本次交易产生 5,000 万元至 7,000 万元净收益, 占 2023 年度归母净利润的 50% 以上, 交易尚需提交股东大会审议批准。2.拟转让控股子公司上海新黄浦投资管理有限公司名下福建省闽中有机食品有限公司债权, 转让价格初步确定为 1500 万元。
高管变动公告	雅生活服务	黄奉潮先生因工作安排辞去董事长等职务, 提名王海洋先生接任, 同时岳元女士辞任非执行董事。
	正荣地产	张国伟先生因个人业务安排辞去非执行董事及审核委员会成员职务, 自 2025 年 1 月 17 日起生效。
	万方发展	张晖先生因身体原因辞任董事长及所有职务, 刘玉女士当选为新任董事长并担任法定代表人。
	*ST 实达	张凯先生因个人原因申请辞去公司副总裁的职务。
	中国海外发展	赵文海先生因工作安排辞任非执行董事, 马尧先生被任命为非执行董事。
	宝龙商业	徐猛先生被任命为公司行政总裁, 许华芳先生不再担任行政总裁, 但仍继续担任公司执行董事兼董事会主席。
	市北高新	独立董事何万蓬因任期届满辞职, 董事会提名任新建为独立董事候选人, 尚需股东大会审议通过。
	新黄浦	公司总经理兼财务总监苏刚先生因个人原因辞职, 即日起生效, 董事会授权常务副总经理徐俊先生代为履行总经理及财务总监职责。
经营数据公告	保利地产	2024 年预计营业收入 3,128.08 亿元, 同比下降 9.83%; 归母净利润 50.16 亿元, 同比下降 58.43%。
	西藏城投	2024 年预计归母净利润 1,100 万元至 1,600 万元, 同比下降 82.26% 至 74.19%。
	万通发展	2024 年预计归母净利润-58,000 万元至-39,000 万元, 同比下降 48.66% 至 0.04%。
	信达地产	2024 年预计归母净利润-7.3 亿元至-6.0 亿元, 同比下降 244.55% 至 218.81%。
	南京高科	第四季度合同销售面积 1.42 万平方米, 同比增 189.80%; 合同销售金额 4.22 亿元, 同比增 103.56%。全年累计合同销售面积 1.87 万平方米, 同比降 92.66%; 合同销售金额 6.20 亿元, 同比降 67.59%。
	首开股份	2024 年预计归母净利润-95.00 亿元至-75.00 亿元, 同比下降 49.88% 至 18.32%。
	华夏幸福	2024 年预计归母净利润-60.00 亿元至-40.00 亿元, 同比下降 0.46% 至增长 33.64%。
	格力地产	2024 年预计归母净利润-178,000 万元至-125,000 万元, 同比下降 142.79% 至 70.50%。
	城建发展	2024 年预计归母净利润-69.71 亿元至-99.83 亿元。
	黑牡丹	2024 年预计归母净利润 1.12 亿元至 1.34 亿元, 同比下降 63.22% 至 69.26%。
	大名城	2024 年预计归母净利润-23.5 亿元至-19.6 亿元, 同比下降 1153.81% 至 978.92%。
	北辰实业	2024 年预计归母净利润-334.08 亿元至-268.46 亿元, 同比下降 5008.67% 至 4044.46%。
	上实发展	2024 年预计归母净利润-42.00 亿元至-28.00 亿元, 同比下降 425.52% 至 317.01%。
	皇庭国际	2024 年预计归母净利润-6.80 亿元至-5.50 亿元, 同比减亏 39.65% 至 51.19%。
	电子城	2024 年预计归母净利润-16.50 亿元至-13.50 亿元, 同比下降 830.72% 至 661.50%。
	光明地产	第四季度签约 18.76 万平方米, 同比下降 49.42%, 金额 16.93 亿元, 同比下降 48.88%。全年签约 58.45 万平方米, 同比下降 36.11%, 金额 55.47 亿元, 同比下降 38.31%。2024 年预计归母净利润-103,000 万元至-90,000 万元, 同比下降 3143.95% 至 2759.76%。
	凤凰股份	1. 2024 年预计归母净利润-1.96 亿元至-1.63 亿元, 同比下降 2649.70% 至 2224.75%。2. 2024 年第四季度商品房合同销售面积 1.14 万平方米, 同比增长 32.72%, 合同销售金额 2.66 亿元, 同比下降 10.76%。
	光大嘉宝	2024 年预计归母净利润-148,300 万元, 同比减亏 25.73%。
	华远地产	2024 年预计归母净利润-1450.00 亿元至-1050.00 亿元, 同比下降 5.64% 至 31.67%。
	万里股份	2024 年预计归母净利润-0.38 亿元, 同比下降 50.93%。
	京投发展	第四季度签约销售金额 19.56 亿元, 同比下降 15.62%; 签约销售面积 4.24 万平方米, 同比下降 33.77%。全年累计签约销售金额 54 亿元, 同比下降 34.91%; 签约销售面积 22.57 万平方米, 同比增长 25.95%。2024 年预计归母净利润-11.50 亿元至-9.50 亿元, 同比下降 74.44% 至 44.11%。
	空港股份	2024 年预计归母净利润-12,900 万元至-8,600 万元, 同比下降 29.03% 至增长 13.98%。
	京能置业	第四季度签约面积 2.71 万平方米, 同比下降 85.97%; 签约金额 6.12 亿元, 同比下降 78.97%。
	亚太实业	2024 年预计归母净利润-1.38 亿元至-1.00 亿元, 同比下降 32.47% 至增长 3.93%。
	*ST 卓朗	2024 年归母净利润-69.80 亿元至-45.80 亿元, 同比下降 473.99% 至 276.64%。
	中绿电	2024 年预计归母净利润 9.58 亿元至 10.59 亿元, 同比增长 4.17% 至 15.13%。
	顺发恒业	2024 年预计归母净利润 0.76 亿元至 0.90 亿元, 同比下降 77.06% 至 72.84%。
	天健集团	2024 年预计归母净利润 5.40 亿元至 7.00 亿元, 同比下降 53.86% 至 64.40%。
	财信发展	2024 年预计归母净利润-2.80 亿元至-1.50 亿元, 同比下降 11.95% 至减亏 40.03%。
	深振业 A	2024 年预计归母净利润-16.50 亿元至-13.00 亿元, 同比下降 105.57% 至 61.96%。
	奥园美谷	1. 2024 年预计归母净利润-4.50 亿元至-3.20 亿元, 同比下降 19.63% 至-4.92%。
	世荣兆业	2024 年预计归母净利润 0.19 亿元至 0.28 亿元, 同比下降 90.72% 至 86.18%。
	莱茵体育	2024 年预计归母净利润-0.30 亿元至-0.15 亿元, 同比下降 153.39% 至 126.69%。
	渝开发	2024 年预计归母净利润-1.25 亿元至-0.75 亿元, 同比下降 218.23% 至 170.94%。
	国创高新	2024 年预计归母净利润-0.69 亿元至-0.50 亿元, 同比减亏 53.11% 至 66.02%。
	*ST 和展	2024 年预计归母净利润-1.10 亿元至-0.88 亿元, 同比减亏-2.88% 至 17.62%。
	大港股份	2024 年预计归母净利润 0.21 亿元至 0.27 亿元, 同比下降 69.45% 至 76.24%。
	中交地产	2024 年预计归母净利润-53.00 亿元, 同比下降 216.78%。
	华联控股	2024 年预计归母净利润 0.35 亿元至 0.45 亿元, 同比下降 57.12% 至 44.87%。
	中润资源	2024 年预计归母净利润-9.30 亿元至-13.80 亿元, 同比下降 1493.95% 至 2168.44%。
	广宇集团	2024 年预计归母净利润-7.00 亿元至-10.00 亿元, 同比下降 1942.08% 至 2729.66%。
	廊坊发展	2024 年预计归母净利润 0.84 亿元, 同比扭亏为盈, 增长 663.43%。
冠城新材	2024 年预计归母净利润-5.20 亿元至-7.20 亿元, 同比下降 16.97% 至 61.95%。	
东望时代	2024 年预计归母净利润-3.70 亿元, 同比下降 426.67%。	
大悦城	2024 年预计归母净利润-26.00 亿元至-34.00 亿元, 同比下降 77.42% 至 132.10%。	
天健集团	2024 年第四季度新签建筑业订单 19.31 亿元, 截至 2024 年 12 月 31 日, 累计已签约未完工订单剩余金额 230.70 亿元, 已中标未签约订单 17.3 亿元。	

资料来源: 公司公告, 中银证券

续 图表 53. 2025 年第 4 周 (2025 年 1 月 18 日-2025 年 1 月 24 日) 重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
	京粮控股	1. 2024 年预计归母净利润 0.17 亿元至 0.25 亿元, 同比下降 76% 至 84%。2. 公司计提 5,876 万元资产减值准备及 2,000 万元预计负债, 合计减少 2024 年度归母净利润及净资产 5,830 万元, 主要因子公司存货纠纷及未决诉讼事项, 公司正积极采取措施挽回损失。
	深物业 A	2024 年预计归母净利润-10.30 亿元至-12.00 亿元, 同比下降 321.98% 至 358.61%。
	中洲控股	2024 年预计归母净利润-19.20 亿元, 同比下降 4.07%。
	粤宏远 A	2024 年预计归母净利润-0.68 亿元至-0.45 亿元, 同比下降 202.90% 至 168.09%。
	金融街	2024 年预计归母净利润-120.00 亿元至-90.00 亿元, 同比下降 516.79% 至 362.59%。
	*ST 金科	2024 年预计归母净利润-285.00 亿元至-205.00 亿元, 同比下降 226.39% 至 134.77%。
	荣盛发展	2024 年预计归母净利润-95.00 亿元至-72.00 亿元, 同比下降 2567.41% 至 1970.04%。
	市北高新	2024 年预计归母净利润 0.30 亿元, 同比扭亏为盈, 增长 116.88%。
	京粮控股	公司计提 5,876 万元存货减值准备及 2,000 万元预计负债, 合计减少 2024 年度归母净利润及净资产 5,830 万元。
	我爱我家	2024 年预计归母净利润 0.70 亿元至 1.00 亿元, 同比扭亏为盈, 增长 108.25% 至 111.79%。
	合肥城建	2024 年预计归母净利润-0.53 亿元至-0.36 亿元, 同比下降 124.16% 至 116.41%。
	深振业 A	2024 年预计归母净利润-13.00 亿元至-16.00 亿元, 同比下降 61.96% 至 105.57%。
	珠江股份	2024 年预计归母净利润 0.12 亿元至 0.17 亿元, 同比扭亏为盈, 增长 118.27% 至 127.00%。截至 2024 年第四季度末, 公司在管住宅、公建及体育场馆项目共计 374 个, 签约建筑面积约 4186.09 万平方米。
	明牌珠宝	2024 年预计归母净利润 0.20 亿元至 0.30 亿元, 同比下降 81.14% 至 87.43%。
	庚星股份	2024 年预计归母净利润-2.40 亿元至-2.10 亿元, 同比减亏 53.38% 至 59.22%。
*ST 中迪	2024 年预计归母净利润-3.00 亿元至-2.00 亿元, 同比下降 62.86% 至 8.57%。	
其他重要公告	万科 A	1. “20 万科 08” (149297) 盘中成交价较前收盘价首次下跌达到或超过 20%, 深圳证券交易所自 09 时 47 分 25 秒起对该债券实施临时停牌, 于 10 时 17 分 26 秒复牌。2. “21 万科 06” (149568) 因盘中成交价较前收盘价首次上涨 20%, 于 2025 年 1 月 21 日 11:26:27 起临时停牌, 并于 13:26:28 复牌。“22 万科 05” (149975) 因盘中成交价较前收盘价首次上涨 30%, 于 10:42:43 起临时停牌, 并于 15:27:00 复牌。
	碧桂园	法院于 2025 年 1 月 20 日批准公司延期申请, 清盘呈请聆讯现被延期至 2025 年 5 月 26 日, 公司将继续推进债务重组。
	华发股份	拟向特定对象发行不超过 55 亿元可转换公司债券, 募集资金将用于上海、无锡、珠海三个房地产开发项目及补充流动资金, 该债券信用评级 AAA, 评级展望稳定。
	奥园美谷	公司新增累计诉讼、仲裁事项金额 5,705 万元, 其中新增诉讼金额 4,597.5 万元, 案件尚处于一审阶段。
	融创中国	全资子公司融创房地产集团十笔境内公司债券的重组方案已获相关债券持有人会议通过, 调整本息偿付安排, 并提供债券购回、股票及/或股票经济收益权兑付、以资抵债等重组方案选项。
	华发股份	拟发行 2024 年可转换公司债, 拟发行规模 55 亿元, 期限 6 年, 票面利率待定。
	大悦城	在三亚获取 1 宗土地, 规划建筑面积 6.02 万平方米, 成交总价 7.25 亿元, 楼面均价 12,048 元/平方米。
	粤宏远 A	公司及全资子公司东莞宏泰以 2.08 亿元向贵州聚祥嘉富能源有限公司转让贵州宏途鑫业矿业有限公司 100% 股权及相关债权, 交易完成后预计为公司带来 1.15 亿元收益。
	中国金茂	公司全资子公司北京亦城行使优先收购权, 以不超过 13.23 亿元收购长沙金茂广场北塔二期资产 (含物业、股权及债权), 最终价格以国资评估备案为准, 本次交易有助于公司优化资产结构。
	金融街	1. 成功发行 2025 年度第一期中期票据, 实际发行规模 120 亿元, 票面利率 2.45%, 期限 3+2 年。2. 成功发行“金融街商业地产第 1 期 (上海融悦中心) 资产支持专项计划” (CMBS), 实际发行规模 46 亿元, 其中优先级 45.7 亿元, 次级 0.3 亿元, 信用评级 AAA, 期限 18 年 (3+3+3+3+3)。
	金科股份	公司提交重整计划 (草案), 拟通过资本公积转增股本、债务重组、资产优化等措施推进重整, 计划转增 52.94 亿股, 其中 30 亿股引入重整投资人, 22.94 亿股偿付债务, 方案尚待债权人会议审议及法院裁定批准。
	中交地产	公司及子公司昆明中交东盛房地产有限公司因工程款纠纷被四川省第十一建筑有限公司起诉, 两起诉讼涉案金额合计 2.23 亿元, 案件已被昆明市中级人民法院和昆明市盘龙区人民法院受理, 目前尚未开庭审理。
亚太实业	公司终止向特定对象发行 A 股股票事项, 并向深交所申请撤回相关申请文件。	
*ST 卓朗	公司收到上交所终止上市决定, 股票将于 2025 年 2 月 7 日进入退市整理期, 预计 2 月 27 日为最后交易日, 退市整理期交易 15 个交易日, 首日无涨跌幅限制, 之后涨跌幅限制 10%, 退市后将转入全国中小企业股份转让系统进行股份转让。	
华润置地	公司与银行签订 20 亿元人民币三年期定期贷款融资协议, 华润集团需保持对公司不少于 35% 的持股比例及控制权, 否则将构成违约, 导致贷款提前偿还。	

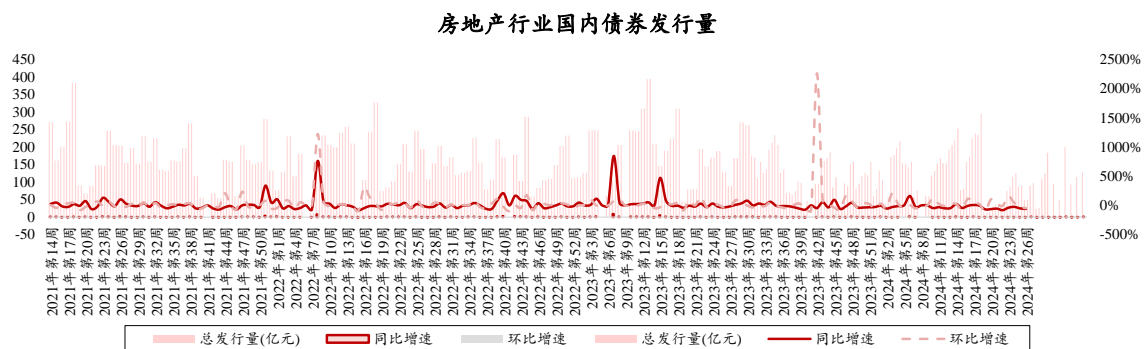
资料来源: 公司公告, 中银证券

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下降同比上升。2025年第4周（2025年1月18日-2025年1月24日）房地产行业国内债券总发行量为170.2亿元，环比下降17.1%，同比上升10.3%（前值：4.8%）。总偿还量为69.8亿元，环比下降57.6%，同比下降49.2%（前值：-2.6%）；净融资额为100.4亿元。

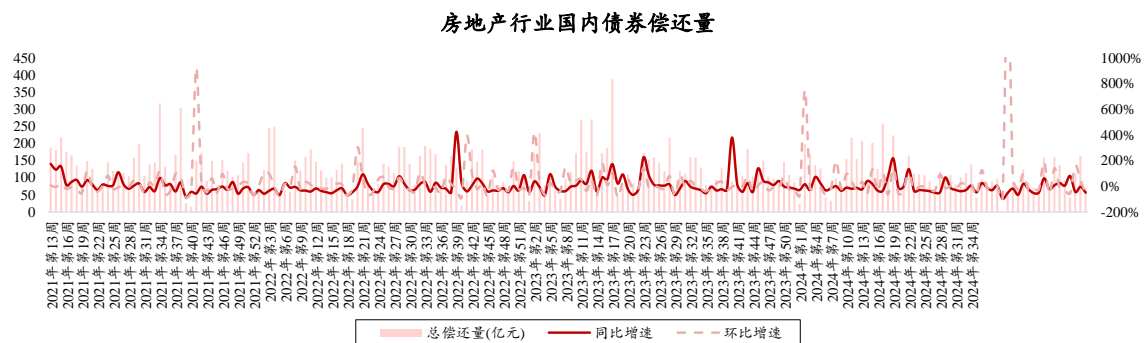
具体来看，本周债券发行量最大的房企为珠实集团，发行量为27.00亿元。本周债券偿还量最大的房企为招商蛇口、栖霞建设、沛县城投，偿还量分别为13.00、10.40、7.00亿元。

图表 54. 2025 年第 4 周房地产行业国内债券总发行量为 170.2 亿元，环比下降 17.1%，同比上升 10.3%



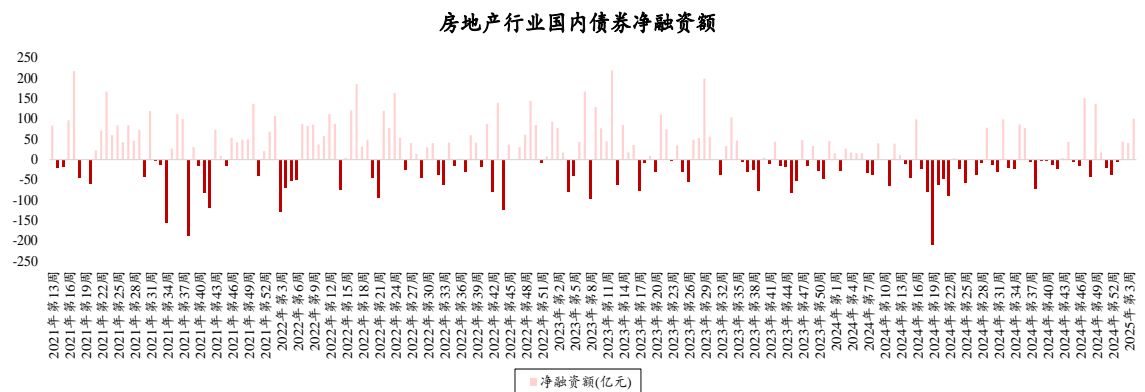
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025 年第 4 周国内债券总偿还量为 69.8 亿元，环比下降 57.6%，同比下降 49.2%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 4 周房地产行业国内债券净融资额为 100.4 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珠实集团，发行量为 27.00 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
2024-2-05	24 粤珠江 MTN001	珠实集团	地方国有企业	12.00	2027-2-06	中期票据
2024-2-06	24 粤珠江 MTN002	珠实集团	地方国有企业	15.00	2029-2-07	中期票据

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招商蛇口、栖霞建设、沛县城投，偿还量分别为 13.00、10.40、7.00 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
2024-02-06	23 招商蛇口 SCP009	招商蛇口	中央企业	到期	13.00	4.92	短期融资券
2024-02-09	21 栖霞建 01	栖霞建设	地方国有企业	回售	10.40	5.00	中期票据
2024-02-09	22 沛县城投 MTN002	沛县城投	地方国有企业	回售	7.00	3.00	非公开定向债务融资工具(PPN)

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

从地产板块的投资机会角度来看，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) 基本面稳定、在一二线核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：绿城中国、滨江集团、华润置地、招商蛇口、越秀地产。2) 从2024年以来在销售和拿地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业、城投控股。3) 经营或策略上有增量或变化的房企、及受益于地方政府化债逻辑的公司：信达地产、云南城投。

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	
3900.HK	绿城中国	买入	8.17	220.23	1.22	1.07	6.70	7.63	14.52
002244.SZ	滨江集团	买入	8.63	268.52	0.81	0.78	10.62	11.06	8.53
1109.HK	华润置地	未有评级	21.86	1,657.94	4.40	3.97	4.97	5.50	37.37
001979.SZ	招商蛇口	未有评级	9.93	899.74	0.70	1.04	14.24	9.55	12.17
0123.HK	越秀地产	买入	4.57	195.63	0.79	0.85	5.77	5.37	14.14
0119.HK	保利置业集团	未有评级	1.37	55.79	0.38	0.19	3.63	7.15	8.95
600649.SH	城投控股	未有评级	4.16	105.23	0.16	0.22	25.33	18.93	8.08
600657.SH	信达地产	未有评级	4.42	126.05	0.18	-	24.94	-	8.60
600239.SH	云南城投	未有评级	2.48	39.82	-0.05	-	-52.51	-	0.86

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日1月24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>【新房】合计 40 个城市 一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州 二线城市（10 个）：南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波 三四线城市（26 个）：金华、宝鸡、台州、常德、吉安、娄底、池州、舟山、江门、韶关、东莞、佛山、莆田、泰安、焦作、肇庆、荆门、龙岩、东营、清远、衢州、云浮、海门、温州、扬州、惠州</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 一线城市（2 个）：北京，深圳 二线城市（7 个）：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都 三四线城市（9 个）：东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州</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 一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州 二线城市（5 个）：杭州、南京、苏州、宁波、福州 三四线城市（3 个）：韶关、莆田、东营</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。 一线城市（4 个）：北京，上海，广州，深圳。 二线城市（26 个）：合肥，福州，厦门，济南，大连，哈尔滨，石家庄，长春，南昌，太原，珠海，兰州，成都，重庆，杭州，武汉，西安，天津，苏州，南京，郑州，长沙，沈阳，青岛，宁波，佛山。 三四线城市（92 个）：潍坊，扬州，海口，汕头，洛阳，乌鲁木齐，临沂，唐山，镇江，盐城，湖州，赣州，泰州，济宁，呼和浩特，咸阳，漳州，揭阳，江门，桂林，邯郸，芜湖，三亚，阜阳，淮安，遵义，银川，衡阳，上饶，柳州，淄博，莆田，绵阳，湛江，商丘，宜昌，沧州，连云港，南阳，九江，新乡，信阳，襄阳，岳阳，蚌埠，驻马店，滁州，威海，宿迁，株洲，宁德，邢台，潮州，秦皇岛，肇庆，荆州，周口，马鞍山，清远，宿州，鞍山，安庆，菏泽，宜春，黄冈，泰安，南充，六安，大庆，舟山，衢州，吉林，昆明，无锡，温州，泉州，南宁，贵阳，金华，常州，惠州，嘉兴，南通，徐州，中山，保定，台州，绍兴，烟台，廊坊，东莞，嘉峪关。</p>

资料来源：同花顺，中指院，中银证券

披露声明

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

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

评级体系说明

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

公司投资评级：

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

行业投资评级：

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

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

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

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

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

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，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