

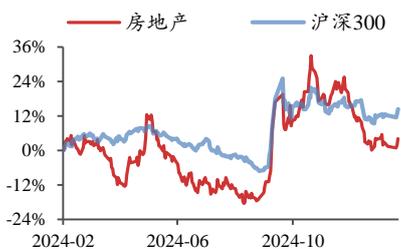
## 房地产

2025年02月09日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《新房成交面积环比增长，多部门协同推动中长期资金入市——行业周报》

-2025.1.26

《新房价格同环比降幅缩小，二手房上海环比领涨——行业点评报告》

-2025.1.21

《四季度销售边际企稳，全年开工规模明显收缩——行业点评报告》

-2025.1.19

## 新房成交面积环比增长，加大中长期融资支持保障性住房建设

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

胡耀文（分析师）

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790524070001

杜致远（联系人）

duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790124070064

### ● 核心观点：新房成交面积环比增长，加大中长期融资支持保障性住房建设

本周我们跟踪的68城新房成交同比下降，环比增加，20城二手房成交面积同比减少，环比增长。土地成交面积同比下降，溢价率环比增长。本周国开行表示将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，有力有效服务解决群众安居问题，助力稳住楼市，加快构建房地产发展新模式。本周北京大兴发展集地开发有限公司底价竞得一宗大兴区宅地，成交总价23.2亿元，成交楼面价19895元/m<sup>2</sup>。重庆：海成以底价4.88亿竞得重庆渝北区优质宅地，成交楼面价6000元/m<sup>2</sup>。2024年9月以来，中央政策持续加码，一揽子宏观政策“大礼包”推出，将积极提振房地产市场。房地产政策调整积极且迅速，房价“止跌回稳”路径显现。预计一线城市的政策调整将对需求侧形成有力支撑，并逐步改善房价预期，进而辐射二三线城市从而逐步实现房价“止跌回稳”，带来房地产基本面改善，维持行业“看好”评级。

### ● 国开行加大中长期融资支持保障性住房建设，重庆优化房产税政策

**中央层面：国开行：**将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，有力有效服务解决群众安居问题，助力稳住楼市，加快构建房地产发展新模式。

**地方层面：重庆：**调整房产税政策不再将市外人员购买普通住宅纳入征税范围，扩大城市房地产融资协调机制“白名单”项目，并支持金融资产公司收购困难房企的不良贷款。

### ● 市场端：土地成交面积环比增加，北京土拍市场火热

**销售端：**2025年第6周，全国68城商品住宅成交面积77万平方米，同比下降47%，环比增加59%；从累计数值看，年初至今68城成交面积达1238万平方米，累计同比下降11%。全国20城二手房成交面积为64万平方米，同比增速-17%，前值-82%；年初至今累计成交面积894万平方米，同比增速-5%，前值-3%。

**投资端：**2025年第6周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积620万平方米，成交土地规划建筑面积197万平方米，同比下降93%，成交溢价率为15.8%。**北京：**北京大兴发展集地开发有限公司底价竞得一宗大兴区宅地，成交总价23.2亿元，成交楼面价19895元/m<sup>2</sup>。

### ● 融资端：国内信用债发行规模同比减少

2025年第6周，信用债发行0亿元，同比减少100%，环比减少100%，平均加权利率2.19%，环比增加0BP。信用债累计发行规模363.2亿元，同比减少41%。

**风险提示：**市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

## 目 录

1、 加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，重庆调整房产税政策优化房地产融资协调机制 .....	3
2、 销售端：新房成交面积环比增长，二手房成交面积环比增长 .....	4
2.1、 68 大中城市新房成交面积同比下降，环比增加 .....	4
2.2、 20 城二手房成交面积同比减少，环比增长 .....	6
3、 投资端：土地成交面积同比下降，北京土拍市场火热 .....	7
4、 融资端：国内信用债发行规模同环比减少 .....	8
5、 一周行情回顾 .....	9
6、 投资建议：维持行业“看好”评级 .....	10
7、 风险提示 .....	10

## 图表目录

图 1： 64 大中城市新房成交面积同比下降 .....	4
图 2： 64 大中城市新房成交面积环比增加 .....	4
图 3： 2025 年第 6 周 68 大中城市成交面积同比下降，环比增长 .....	5
图 4： 2025 年第 6 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比下降，环比增长 .....	5
图 5： 2025 年第 6 周 68 大中城市中二线城市成交面积同比下降，环比下降 .....	5
图 6： 2025 年第 6 周 68 大中城市中三四线城市成交面积同比下降，环比增长 .....	5
图 7： 2024 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好 .....	6
图 8： 17 城二手房成交同比减少 .....	6
图 9： 一线城市二手房市场单周成交情况相对更好 .....	7
图 10： 100 大中城市土地成交面积同比下降 .....	7
图 11： 100 大中城市土地成交总价同比下降 .....	8
图 12： 100 大中城市土地成交溢价率环比增长 .....	8
图 13： 信用债单周发行规模环比减少 .....	8
图 14： 信用债累计发行规模同比减少 .....	9
图 15： 房地产指数下跌 1.29%，板块表现弱于大市 .....	9

表 1： 国开行持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，重庆调整房产税政策优化房地产融资协调机制 .....	3
表 2： 本周房地产行业个股中中洲控股、卧龙地产、世荣兆业涨幅靠前 .....	9
表 3： 本周房地产行业个股中*ST 松江、粤宏远 A、中国国贸跌幅靠前 .....	10

## 1、加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，重庆调整房产税政策优化房地产融资协调机制

**中央层面：(1) 国开行：**将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，有力有效服务解决群众安居问题，助力稳住楼市，加快构建房地产发展新模式。

**地方层面：(1) 大连：**拟调整公积金贷款政策 首付款比例降至 20%，借款人办理首套房及二套房贷款的，最低首付款比例为 20%。**(2) 四川：**下放省级用地审批权至四市新规 3 月 1 日起实施，四川省政府自 3 月 1 日起向成都、攀枝花、绵阳、眉山四市下放省级用地审批权，旨在提升行政效率及优化土地资源分配。此次改革依据《四川省授权和委托省级用地审批权管理办法》，四市将行使农用地及未利用地转用审批权，并受托执行土地征收等审批权。此举标志着四川省土地管理制度改革进入新阶段，四市作为试点将探索审批权下放经验。**(3) 郑州：**房管局表示购房者面对“零首付”“首付贷”需保持冷静。**(4) 重庆：**调整房产税政策 不再将市外人员购买普通住宅纳入征税范围，扩大城市房地产融资协调机制“白名单”项目，并支持金融资产管理公司收购困难房企的不良贷款。**(5) 滨州：**召开全市住房工作会议“12266”推动住房事业高质量发展。

**表1：加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，重庆调整房产税政策优化房地产融资协调机制**

时间	政策
2025/2/4	国开行：将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，有力有效服务解决群众安居问题，助力稳住楼市，加快构建房地产发展新模式。
2025/2/5	大连：拟调整公积金贷款政策,首付款比例降至 20%，借款人办理首套房及二套房贷款的，最低首付款比例为 20%。
2025/2/6	四川：下放省级用地审批权至四市新规 3 月 1 日起实施，四川省政府自 3 月 1 日起向成都、攀枝花、绵阳、眉山四市下放省级用地审批权，旨在提升行政效率及优化土地资源分配。此次改革依据《四川省授权和委托省级用地审批权管理办法》，四市将行使农用地及未利用地转用审批权，并受托执行土地征收等审批权。此举标志着四川省土地管理制度改革进入新阶段，四市作为试点将探索审批权下放经验。
2025/2/6	郑州：房管局表示购房者面对“零首付”“首付贷”需保持冷静。
2025/2/7	重庆：调整房产税政策,不再将市外人员购买普通住宅纳入征税范围，扩大城市房地产融资协调机制“白名单”项目，并支持金融资产管理公司收购困难房企的不良贷款。
2025/2/8	滨州：召开全市住房工作会议“12266”推动住房事业高质量发展

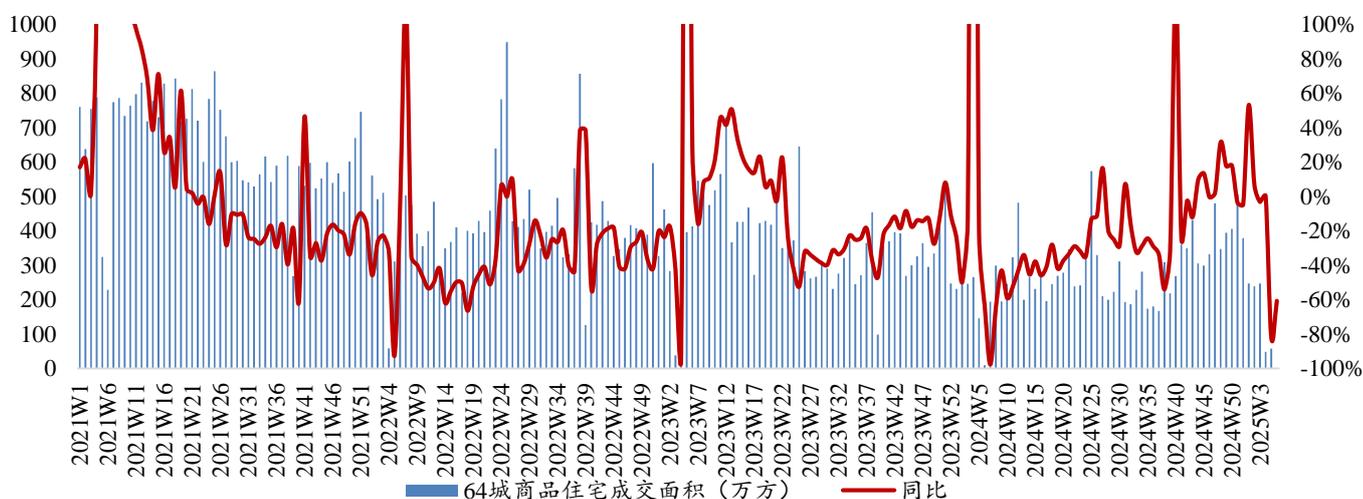
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

## 2、销售端：新房成交面积环比增长，二手房成交面积环比增长

### 2.1、68 大中城市新房成交面积同比下降，环比增加

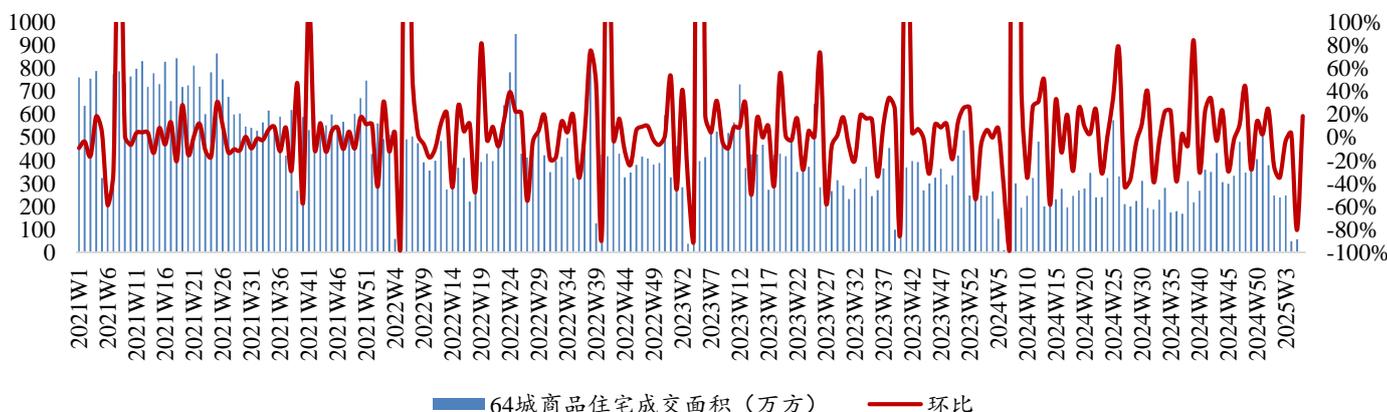
根据房管局数据，2025 年第 6 周，全国 68 城商品住宅成交面积 77 万平方米，同比下降 47%，环比增加 59%；从累计数值看，年初至今 68 城成交面积达 1238 万平方米，累计同比下降 11%。

图1：64 大中城市新房成交面积同比下降



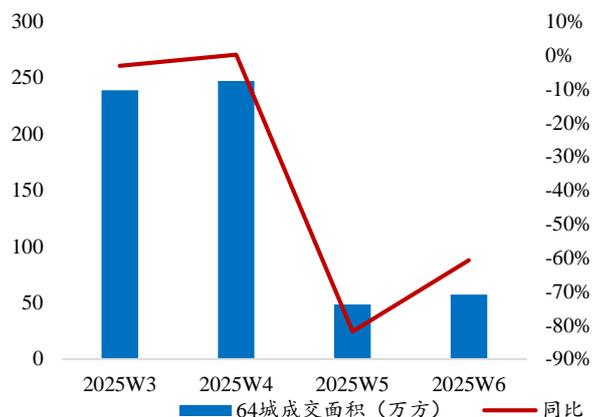
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：64 大中城市新房成交面积环比增加



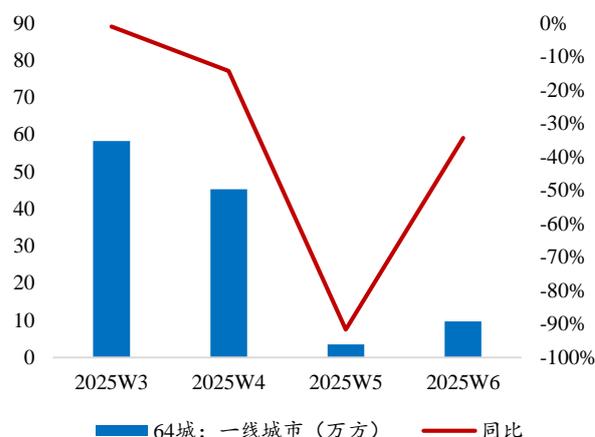
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3: 2025年第6周68大中城市成交面积同比下降, 环比增长



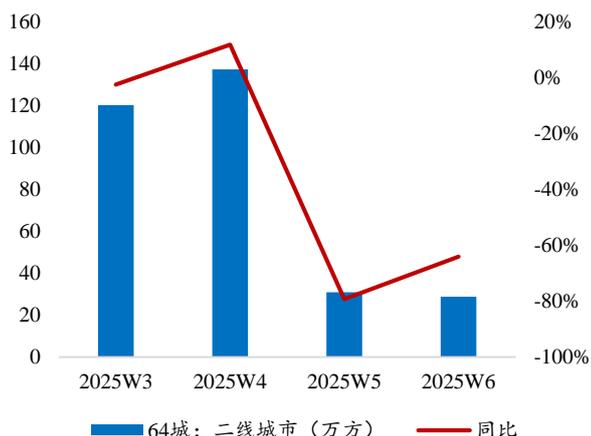
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2025年第6周68大中城市中一线城市成交面积同比下降, 环比增长



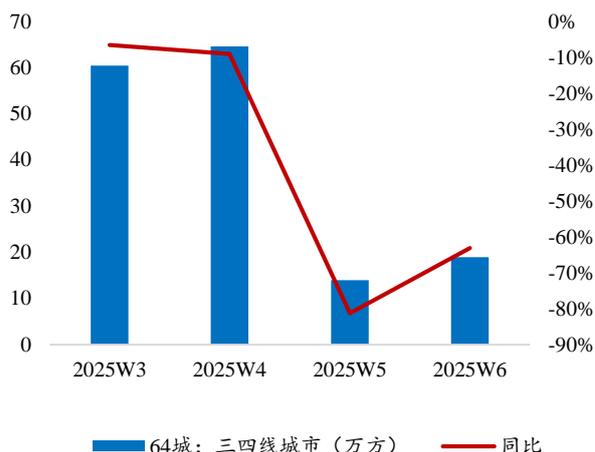
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 2025年第6周68大中城市中二线城市成交面积同比下降, 环比下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

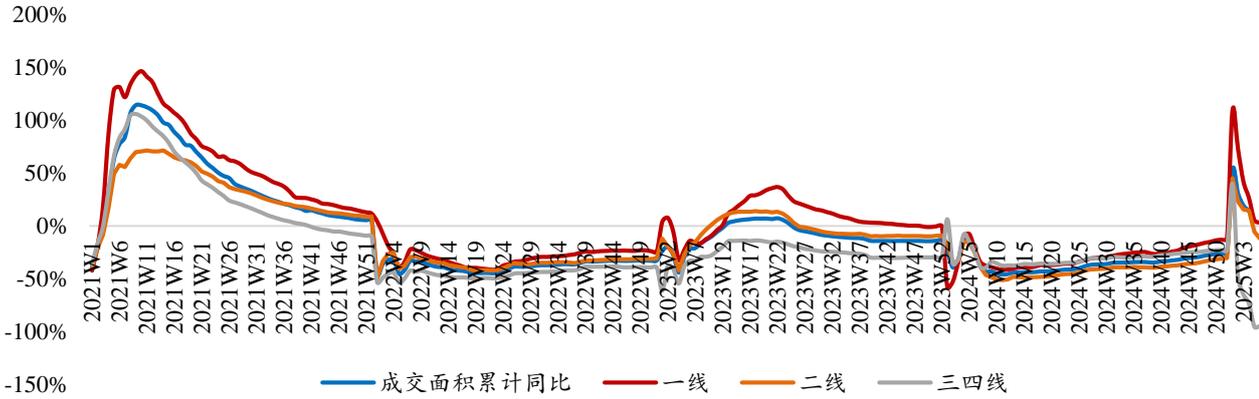
图6: 2025年第6周68大中城市中三四线城市成交面积同比下降, 环比增长



数据来源: Wind、开源证券研究所

根据房管局数据, 2025年第6周, 全国68城商品住宅成交面积年初至今累计增速-11%。各线城市走势基本一致, 一、二、三四线单周成交同比增速分别为-9%、-52%、-51%, 年初至今累计增速5%、-11%、-93%。

图7：2024年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好

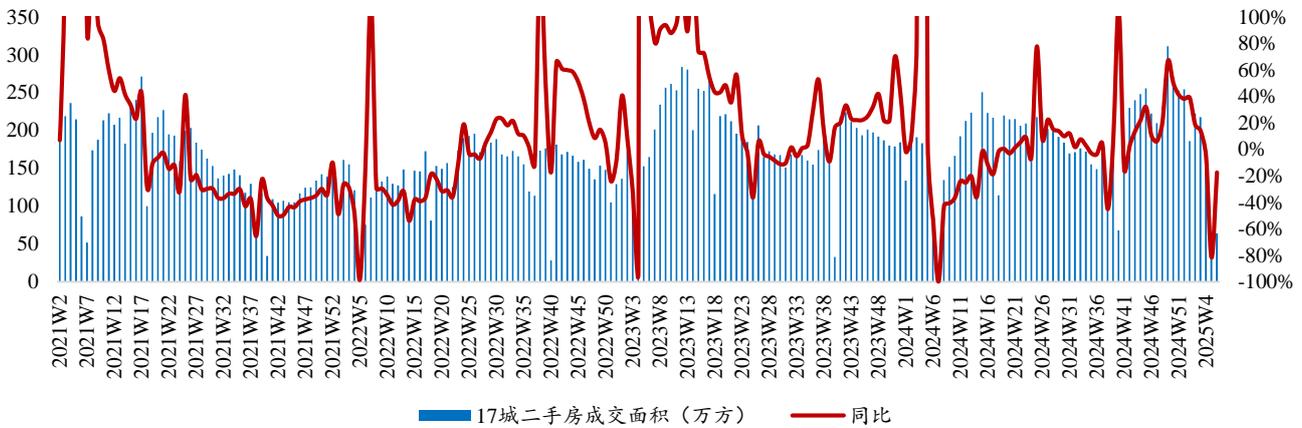


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2.2、20城二手房成交面积同比减少，环比增长

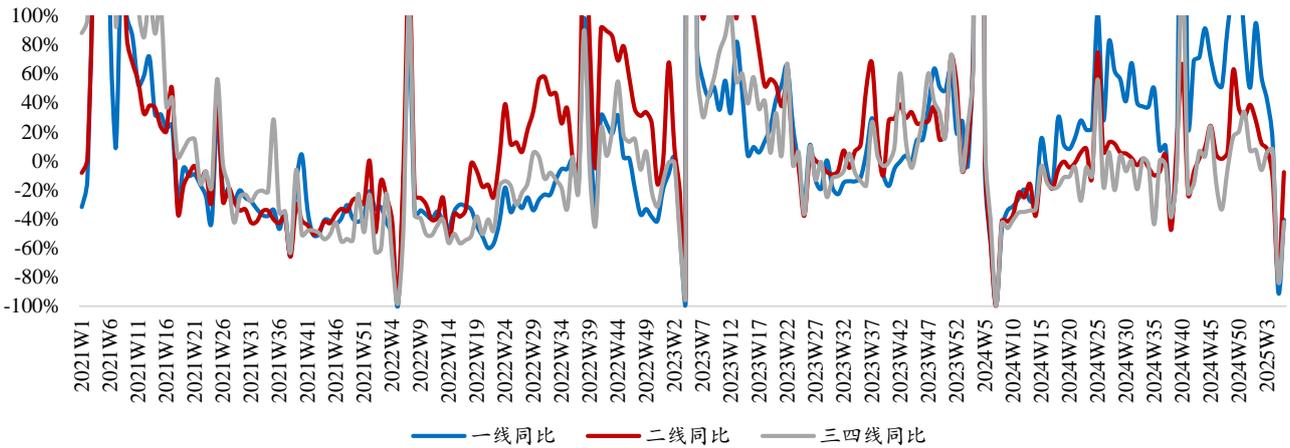
2025年第6周，全国20城二手房成交面积为64万平方米，同比增速-17%，前值-82%；年初至今累计成交面积894万平方米，同比增速-5%，前值-3%。

图8：17城二手房成交同比减少



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：一线城市二手房市场单周成交情况相对更好

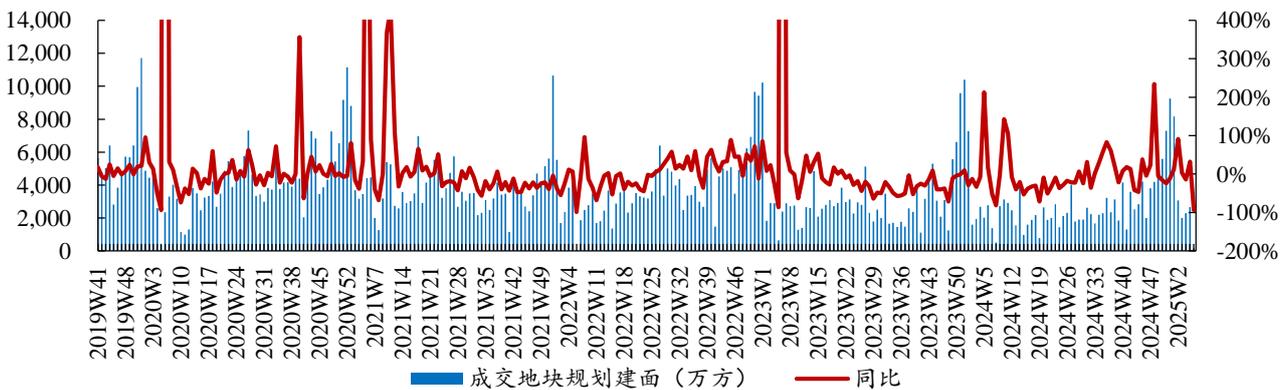


数据来源：Wind、开源证券研究所

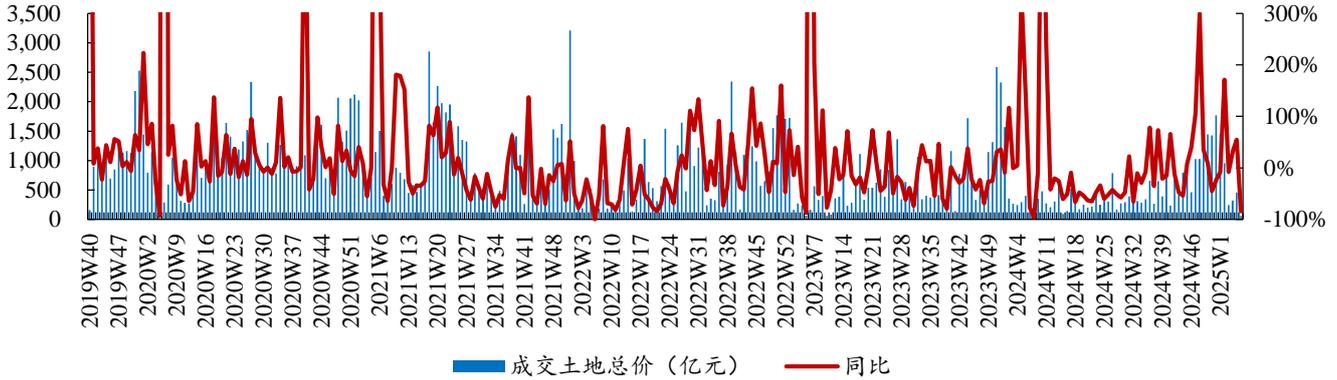
### 3、投资端：土地成交面积同比下降，北京土拍市场火热

2025年第6周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积620万平方米，成交土地规划建筑面积197万平方米，同比下降93%，成交溢价率为15.8%。一线城市成交土地规划建筑面积12万平方米，同比下降90%；二线城市成交土地规划建筑面积113万平方米，同比下降90%；三线城市成交土地规划建筑面积72万平方米，同比下降95%。**北京：**北京大兴发展集地开发有限公司底价竞得一宗大兴区宅地，成交总价23.2亿元，成交楼面价19895元/m<sup>2</sup>。**重庆：**海成以底价4.88亿竞得重庆渝北区优质宅地，成交楼面价6000元/m<sup>2</sup>。

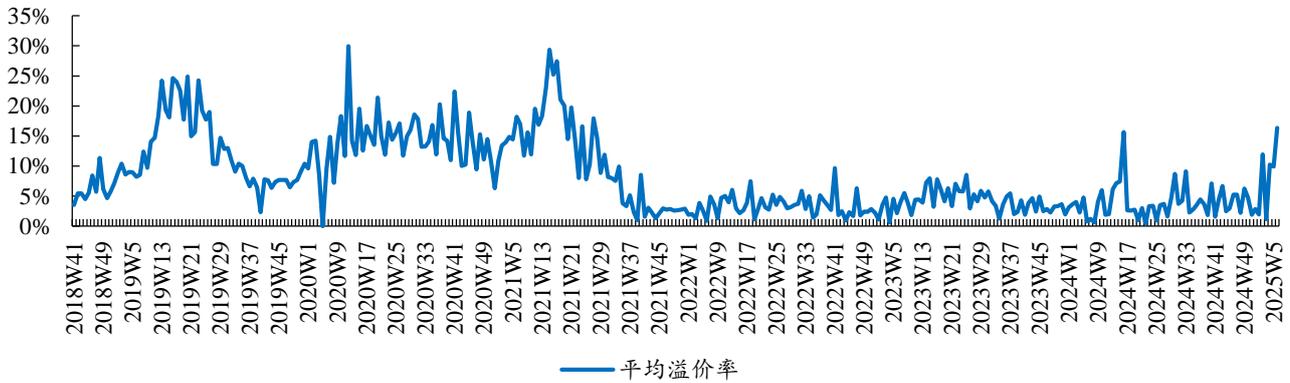
图10：100大中城市土地成交面积同比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图11: 100大中城市土地成交总价同比下降**


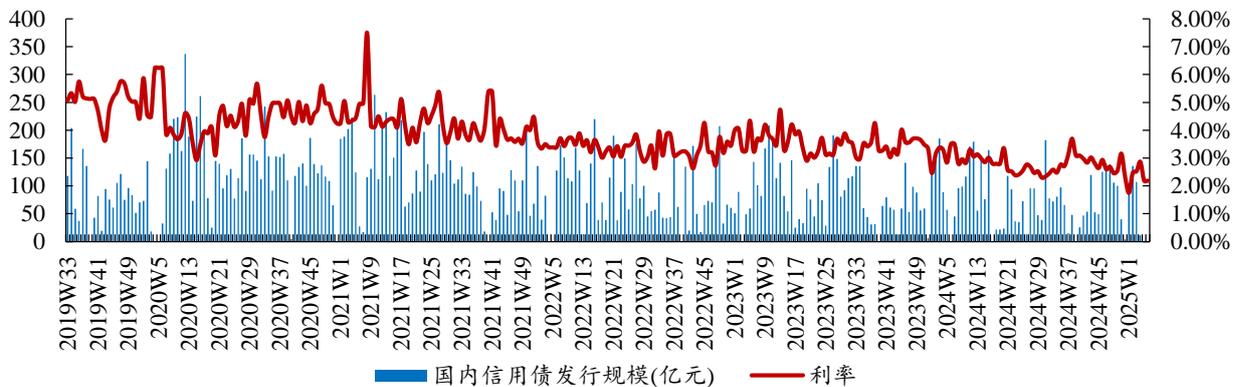
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图12: 100大中城市土地成交溢价率环比增长**


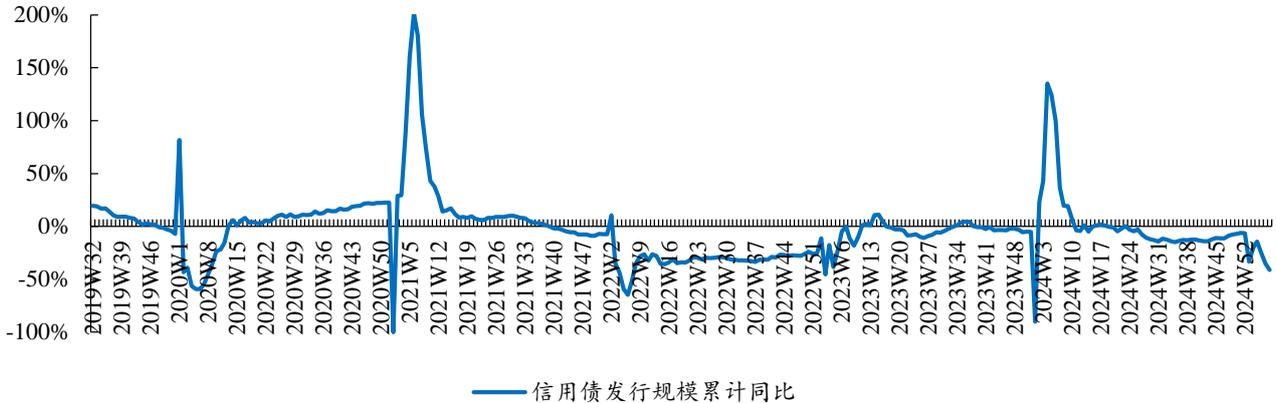
数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4、融资端：国内信用债发行规模同环比减少

2025年第6周，信用债发行0亿元，同比减少100%，环比减少100%，平均加权利率2.19%，环比增加0BP。信用债累计发行规模363.2亿元，同比减少41%。

**图13: 信用债单周发行规模环比减少**


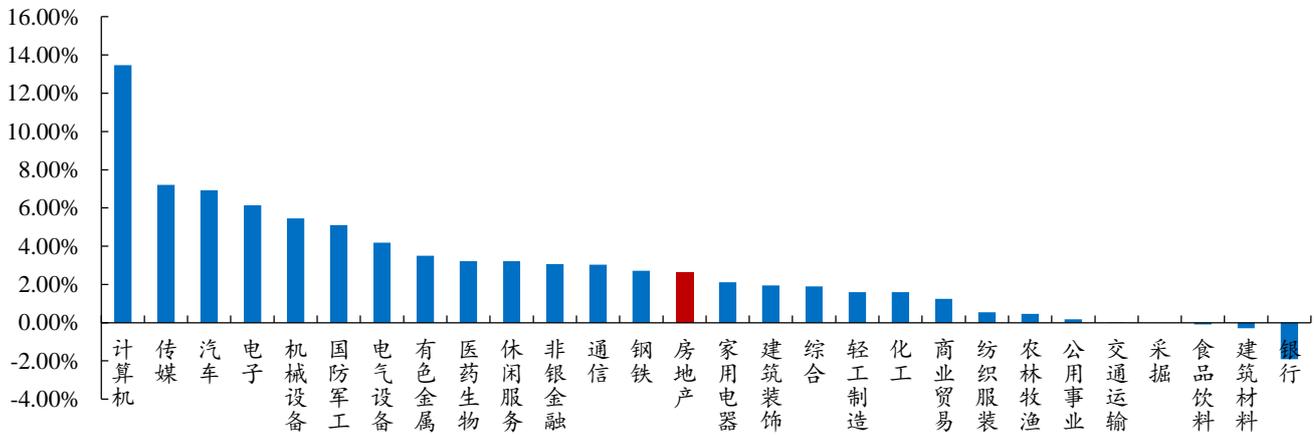
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图14：信用债累计发行规模同比减少**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5、一周行情回顾

板块表现方面,本周(2025年2月3日-2月7日,下同)房地产指数上涨2.65%,沪深300指数上涨1.98%,相对收益为0.67%,板块表现强于大市,在28个板块排名中排第14位。个股表现方面,房地产板块涨跌幅排名前5位的房地产个股分别为:中洲控股、卧龙地产、世荣兆业、\*ST银亿、荣盛发展,涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为:\*ST松江、粤宏远A、中国国贸、荣丰控股、福星股份。

**图15：房地产指数上涨2.65%，板块表现强于大市**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**表2：本周房地产行业个股中中洲控股、卧龙地产、世荣兆业涨幅靠前**

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深300(±%)	相对房地产开发指数(±%)
1	000042.SZ	中洲控股	13.55%	11.57%	10.90%
2	600173.SH	卧龙地产	12.97%	10.99%	10.32%
3	002016.SZ	世荣兆业	12.93%	10.95%	10.28%
4	000981.SZ	*ST银亿	12.32%	10.33%	9.66%

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
5	002146.SZ	荣盛发展	10.87%	8.89%	8.22%
6	000909.SZ	数源科技	10.75%	8.77%	8.10%
7	000056.SZ	皇庭国际	9.80%	7.82%	7.15%
8	600807.SH	济南高新	9.22%	7.24%	6.57%
9	600895.SH	张江高科	8.46%	6.48%	5.81%
10	600215.SH	派斯林	8.18%	6.20%	5.53%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中\*ST 松江、粤宏远 A、中国国贸跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	600225.SH	*ST 松江	-75.81%	-77.79%	-78.46%
2	000573.SZ	粤宏远 A	-18.69%	-20.67%	-21.34%
3	600007.SH	中国国贸	-5.41%	-7.39%	-8.06%
4	000668.SZ	荣丰控股	-2.62%	-4.60%	-5.27%
5	000926.SZ	福星股份	-1.71%	-3.69%	-4.36%
6	600648.SH	外高桥	-1.46%	-3.44%	-4.11%
7	600665.SH	天地源	-1.38%	-3.36%	-4.03%
8	600064.SH	南京高科	-1.21%	-3.19%	-3.86%
9	000048.SZ	京基智农	-1.00%	-2.98%	-3.65%
10	000809.SZ	铁岭新城	-0.97%	-2.96%	-3.63%

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 6、投资建议：维持行业“看好”评级

本周我们跟踪的 68 城新房成交同比下降，环比增加，20 城二手房成交面积同比减少，环比增长。土地成交面积同比下降，溢价率环比增长。本周国开行表示将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，有力有效服务解决群众安居问题，助力稳住楼市，加快构建房地产发展新模式。本周北京大兴发展集地开发有限公司底价竞得一宗大兴区宅地，成交总价 23.2 亿元，成交楼面价 19895 元/ m<sup>2</sup>。重庆：海成以底价 4.88 亿竞得重庆渝北区优质宅地，成交楼面价 6000 元/ m<sup>2</sup>。2024 年 9 月以来，中央政策持续加码，一揽子宏观政策“大礼包”推出，将积极提振房地产市场。房地产政策调整积极且迅速，房价“止跌回稳”路径显现。预计一线城市的政策调整将对需求侧形成有力支撑，并逐步改善房价预期，进而辐射二三线城市从而逐步实现房价“止跌回稳”，带来房地产基本面改善，维持行业“看好”评级。

## 7、风险提示

市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn