

强于大市

房地产行业 2025 年 2 月 70 个大中城市房价数据点评

70 城房价环比跌幅持平，但下跌城市数量增多；一线城市二手房房价转跌

国家统计局发布 2025 年 2 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。70 个大中城市新房价格环比下降 0.1%；二手房价格环比下降 0.3%。

核心观点

- **70 城新房、二手房房价环比跌幅均持平，但环比下跌城市数量均增多。**2 月 70 个大中城市新房房价环比下降 0.1%，二手房房价环比下跌 0.3%，环比降幅均与 1 月持平。从房价下跌的城市数量来看，2 月 70 城中新房房价环比下跌的城市数量有 45 个，较 1 月增加了 3 个，新房房价下跌城市平均跌幅为 0.31%，较 1 月扩大 0.02 个百分点；二手房房价环比下跌的城市数量有 65 个，较 1 月增加了 5 个，二手房房价下跌城市平均跌幅为 0.38%，较 1 月收窄 0.04 个百分点。2 月仍是传统销售淡季，房价仍在持续下跌，虽然房价的降幅基本稳住，环比跌幅并未扩大，新房房价环比增速已经连续 3 个月保持不变，二手房房价环比增速已经连续 4 个月保持不变，但要注意的是房价下跌的城市数量有所增加。
- **2 月一线城市新房房价环比持续正增长，二手房房价转跌。**1) 新房：2 月一线城市新房房价环比增长 0.1%，环比增速与 1 月持平，连续 3 个月保持正增长。具体来看，仅广州新房房价仍在下跌，上海、深圳持续正增长，北京本月止跌。其中，上海环比上涨 0.2%（前值：+0.6%），自 2019 年 8 月以来新房房价环比持续上涨，房价韧性最足；深圳环比上涨 0.4%（前值：+0.2%），环比连续 5 个月上涨；北京环比上涨 0.1%（前值：-0.4%），在连续 10 个月后首次出现上涨；广州环比下降 0.2%（前值：环比持平），是四个一线城市唯一一个新房房价环比负增长的城市。2) 二手房：2 月一线城市二手房房价环比下降 0.1%（前值：+0.1%），在持续 4 个月上涨后再度转跌。其中，北京环比持平（前值：+0.1%）；上海环比下降 0.4%（前值：+0.4%），在持续 4 个月上涨后再度转跌；深圳环比上涨 0.3%（前值：+0.4%），连续 5 个月保持正增长；广州环比下降 0.3%（前值：-0.2%），已经连续 22 个月持续下跌。虽然 2024 年四季度一线城市受政策利好最为明显，市场信心有所修复，但随着政策效果边际减弱以及传统淡季的来临，2 月一线城市二手房房价转跌。
- **2 月二线城市新房房价环比增速下降，二手房房价跌幅进一步扩大；仅成都新房与二手房房价环比均上涨。**1) 新房：2 月二线城市新房房价由 1 月的环比增长 0.1% 转为环比持平。48% 的二线城市新房房价环比持平或上涨：南京环比上涨 0.5%，成都、宁波、大连、哈尔滨、南昌、济南环比上涨 0.3%，厦门、沈阳、合肥环比上涨 0.2%，太原、南宁环比上涨 0.1%，青岛、海口、贵阳环比持平。2) 二手房：2 月二线城市二手房房价环比下降 0.4%，环比降幅较 1 月扩大 0.1 个百分点。仅成都、海口二手房房价环比上涨 0.2%，其余城市环比均下跌。
- **2 月三线城市新房房价环比跌幅扩大，二手房房价环比跌幅持平。**1) 新房：2 月三线城市新房房价环比下降 0.3%，环比跌幅较 1 月扩大 0.1 个百分点，不过，与 2024 年 4-9 月平均 0.7% 的环比跌幅相比，明显收窄。具体来看，泉州环比上涨 0.2%，宜昌、常德环比上涨 0.1%，温州、九江、赣州、平顶山环比持平，其余三线城市环比均下跌，其中跌幅相对较大的城市有唐山、无锡、烟台、湛江、韶关，环比跌幅均大于等于 0.5%。2) 二手房：2 月三线城市二手房房价环比下降 0.4%，环比跌幅与 1 月持平，与 2024 年 4-9 月平均 0.9% 的环比跌幅相比，明显收窄。除丹东环比持平以外，其余三线城市环比均下跌，其中跌幅相对较大的城市有：扬州环比下跌 0.9%，徐州、烟台环比下跌 0.8%，唐山、安庆、襄阳、北海环比下跌 0.6%。
- **2 月各类型产品新房房价环比均走弱，二手房房价环比跌幅均与上月持平。**1) 刚需产品：2 月 90 平以下新房房价环比下降 0.2%，环比降幅较 1 月扩大了 0.1 个百分点；二手房房价环比下降 0.4%，环比降幅与 1 月持平。2) 刚改产品：2 月 90-144 平新房房价由 1 月的环比持平转为环比下降 0.1%；二手房房价环比下降 0.3%，环比降幅与 1 月持平。3) 改善型产品：2 月 144 平以上新房房价环比下降 0.2%，环比降幅较 1 月扩大了 0.1 个百分点；二手房房价环比下降 0.4%，环比降幅与 1 月持平。

投资建议

- 1-2 月受到春节假期以及传统淡季的影响，楼市成交数据走弱，新房、二手房房价仍在持续下行，且房价下跌的城市数量有所增加，去年 9 月末以来的政策对于需求的带动效果正边际减弱。我们认为，当前房地产“止跌回稳”主基调不变，提振需求是行业的首要任务。后续的市场能否修复，一方面依赖于需求端宽松政策的进一步扩底，另一方面，货币化旧改和收储进度也将继续成为 2025 年的重要主线。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四条主线：1) 基本面稳定、在一二线核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：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：金地集团、龙湖集团、信达地产。4) 受益于二手房市场持续量价修复的房地产经纪公司：贝壳、我爱我家。
- **风险提示：**房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

相关研究报告

《1-2 月一线城市楼市成交同比正增长，弱能级城市仍然承压；土拍溢价率创 42 个月以来新高——房地产行业 2025 年 2 月月报》（2025/03/13）

《房地产“止跌回稳”主基调不变，释放需求和化解风险并行，传递积极信号——2025 年政府工作报告解读》（2025/03/06）

《70 城新房、二手房房价环比跌幅均持平；二线城市新房房价环比增速回正——房地产行业 2025 年 1 月 70 个大中城市房价数据点评》（2025/02/20）

《“旧改为主、收储为辅”贯穿 2025 年地产行业主线——房地产行业 2025 年年度策略》（2024/12/13）

《住房“以旧换新”——一个被低估的方向》（2024/08/08）

《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）

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

附录

70个大中城市房地产价格统计一二三线城市划分：

一线城市指北京、上海、广州、深圳等4个城市；

二线城市指天津、石家庄、太原、呼和浩特、沈阳、大连、长春、哈尔滨、南京、杭州、宁波、合肥、福州、厦门、南昌、济南、青岛、郑州、武汉、长沙、南宁、海口、重庆、成都、贵阳、昆明、西安、兰州、西宁、银川、乌鲁木齐等31个城市；

三线城市指唐山、秦皇岛、包头、丹东、锦州、吉林、牡丹江、无锡、徐州、扬州、温州、金华、蚌埠、安庆、泉州、九江、赣州、烟台、济宁、洛阳、平顶山、宜昌、襄阳、岳阳、常德、韶关、湛江、惠州、桂林、北海、三亚、泸州、南充、遵义、大理等35个城市。

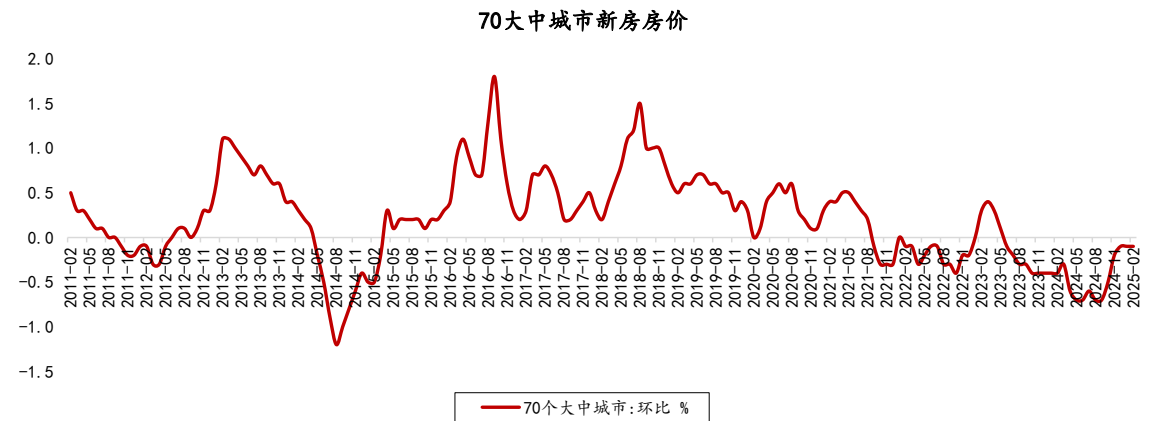
附注：

1) 调查范围：各城市的市辖区，不包括县。

2) 调查方法：新建商品住宅销售价格调查为全面调查，基础数据直接采用当地房地产管理部门的网签数据；二手住宅销售价格调查为重点调查和典型调查相结合，基础数据来源于房地产经纪机构上报、相关部门提供和调查员实地采价。

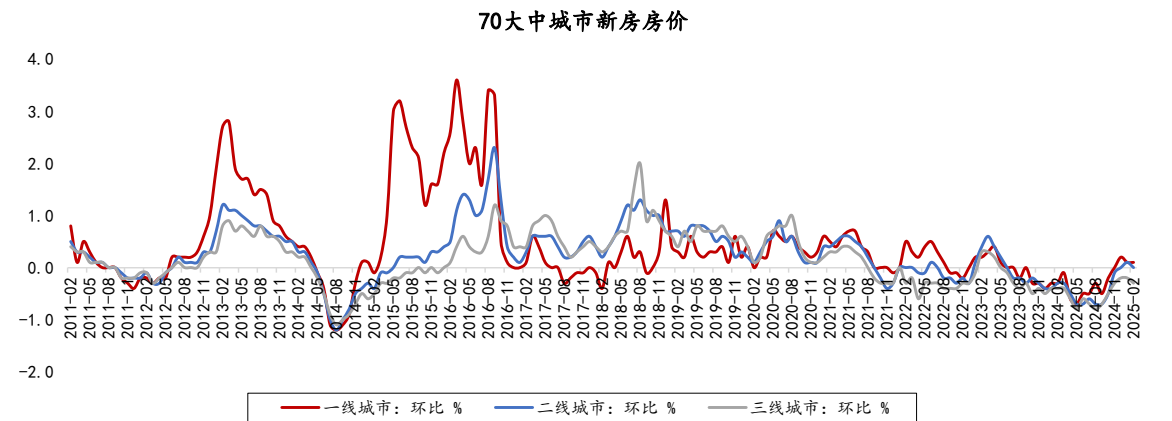
3) 如当月无成交，则视为价格总体水平无变动。

图表 1. 2025 年 2 月 70 大中城市新建商品住宅价格环比下降 0.1%



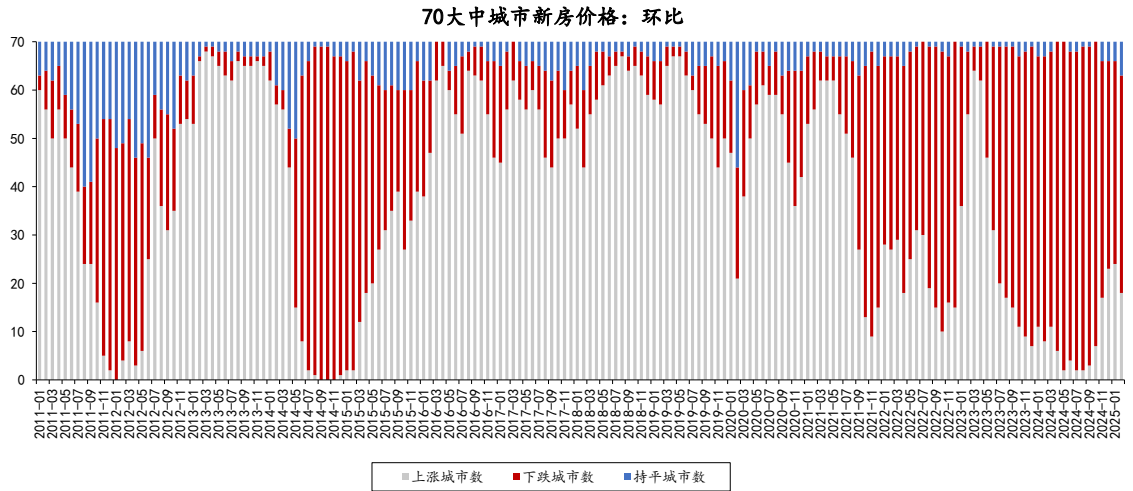
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 2. 2025 年 2 月 70 大中城市中一、二、三线城市新建商品住宅价格环比增速分别为 0.1%、0.0%、-0.3%



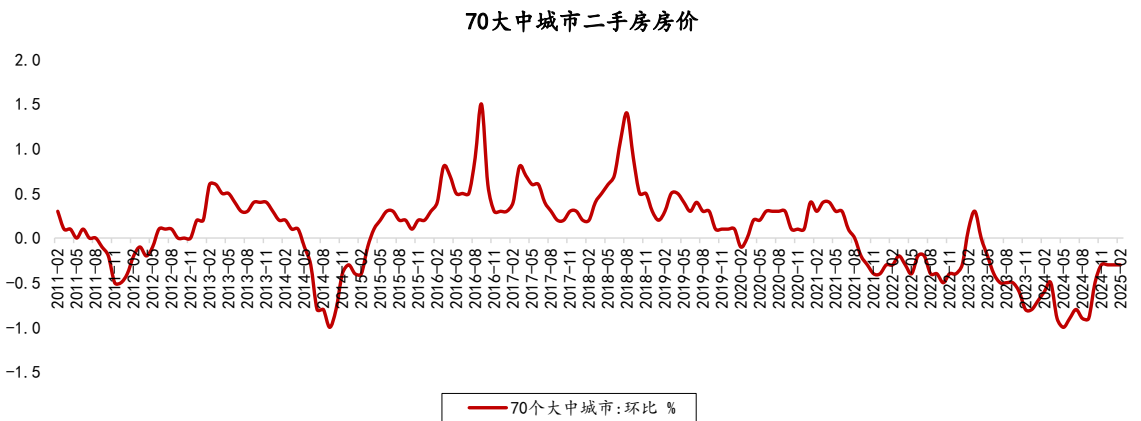
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 3. 2025 年 2 月 70 大中城市新建商品住宅价格环比上涨城市数为 18 个, 下跌城市数量为 45 个, 环比持平的城市数量有 7 个



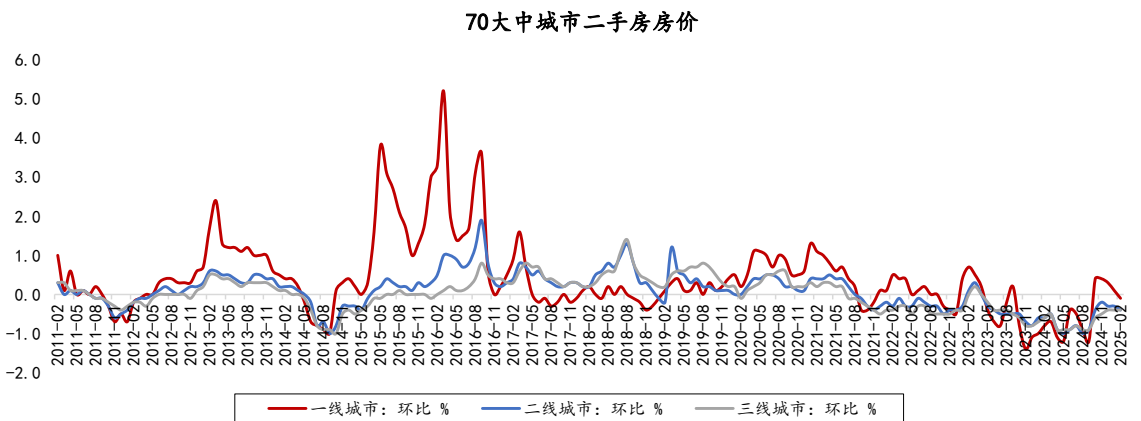
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 4. 2025 年 2 月 70 大中城市二手住宅价格环比下降 0.3%



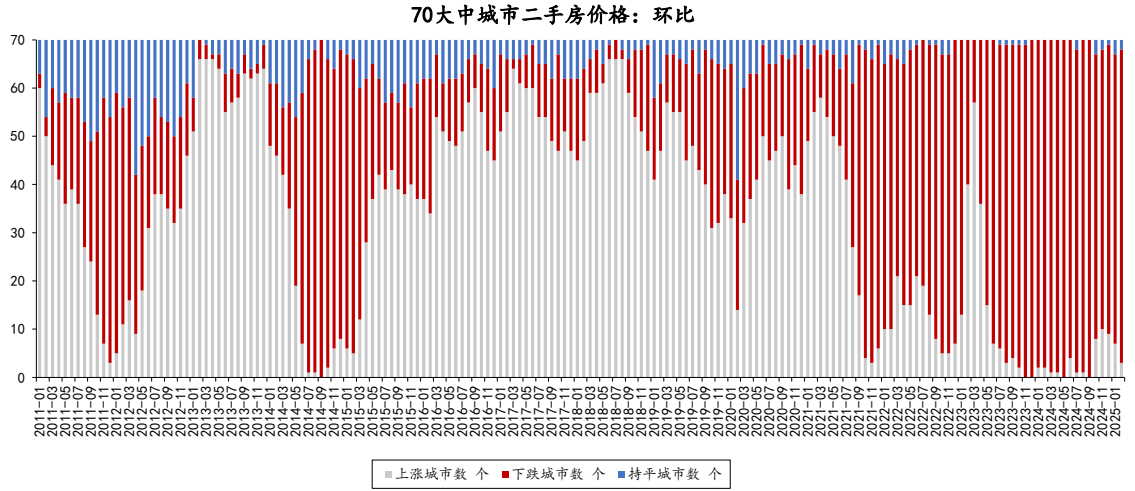
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 5. 2025 年 2 月 70 大中城市中一、二、三线城市二手住宅价格环比增速分别为-0.1%、-0.4%、-0.4%



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 6. 2025 年 2 月 70 大中城市中所有城市二手住宅价格环比上涨城市数为 3 个，下跌城市数量为 65 个，环比持平的城市数量有 2 个



资料来源：国家统计局，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予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。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