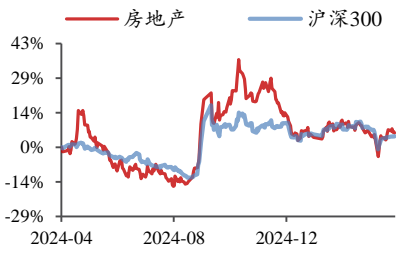


房地产

2025 年 04 月 27 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《二手房成交面积同比增长，进一步释放房地产市场潜力——行业周报》
-2025.4.20
- 《新房上海同环比领涨，二手房价同环比降幅缩小——行业点评报告》
-2025.4.17
- 《3月销售降幅收窄，二季度市场或延续弱修复趋势——行业点评报告》
-2025.4.16

新房成交面积环比增长，持续巩固房地产市场稳定态势

——行业周报

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，持续巩固房地产市场稳定态势

本周我们跟踪的 68 城新房成交环比增长，同比下降，20 城二手房成交面积环比下降，同比增长。土地成交面积同比下降，溢价率环比下降。国内信用债发行规模环比增长。本周中央政治局召开会议，对房地产行业提出“要持续用力防范化解重点领域风险。加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势”。杭州公积金发布公众号披露杭州住房公积金管理委员会关于优化完善住房公积金提取若干政策的通知，大力支持缴存职工购买保障性住房。2025 年前三月销售初步企稳，在更加积极的财政政策、适度宽松的货币政策下，存量收储及城中村改造工作有望加速推进，改善现有住房供求关系，加快止跌回稳进程，维持行业“看好”评级。

● 防范化解房地产领域风险，杭州完善公积金购房政策

中央层面：中央政治局：中央政治局召开会议，对房地产行业提出“要持续用力防范化解重点领域风险。加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势”。

地方层面：杭州：杭州公积金发布公众号披露杭州住房公积金管理委员会关于优化完善住房公积金提取若干政策的通知，大力支持缴存职工购买保障性住房。

● 市场端：土地成交面积同比下降，土地成交溢价率下降

销售端：根据房管局数据，2025 年第 17 周，全国 68 城商品住宅成交面积 212 万平方米，同比下降 23%，环比增加 14%；从累计数值看，年初至今 68 城成交面积达 3957 万平方米，累计同比下降 4%。2025 年第 17 周，全国 20 城二手房成交面积为 233 万平方米，同比增速+6%，前值+5%；年初至今累计成交面积 3355 万平方米，同比增速+18%，前值+19%。

投资端：2025 年第 17 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 1915 万平方米，成交土地规划建筑面积 1314 万平方米，同比下降 31%，成交溢价率为 4.3%。

南京：南京迎来多宗地块出让，其中住宅用地共 8 宗，地块位置涉及秦淮区、雨花台区和浦口区，8 宗宅地总出让面积 309050.5 m²，总规划建筑面积 599043.8 m²，总起始价 83.83 亿元。最终 8 宗宅地全部成交，共收金 84.57 亿元。

● 融资端：国内信用债发行规模同比减少

2025 年第 17 周，信用债发行 116.5 亿元，同比减少 29%，环比增加 21%，平均加权利率 2.52%，环比减少 23BP。信用债累计发行规模 1337.6 亿元，同比减少 24%。

● 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、持续巩固房地产市场稳定态势，杭州完善公积金住房政策.....	3
2、销售端：新房成交面积环比增长，二手房成交面积同比增长.....	5
2.1、68大中城市新房成交面积同比下降，环比增长.....	5
2.2、20城二手房成交面积同比增长，环比下降.....	7
3、投资端：土地成交面积同比下降，土地成交溢价率下降.....	8
4、融资端：国内信用债发行规模环比增长.....	9
5、一周行情回顾.....	10
6、投资建议：维持行业“看好”评级.....	11
7、风险提示.....	11

图表目录

图 1：64 大中城市新房成交面积同比下降.....	5
图 2：64 大中城市新房成交面积环比增长.....	5
图 3：2025 年第 17 周 68 大中城市成交面积同比下降，环比增长.....	6
图 4：2025 年第 17 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比下降，环比增长.....	6
图 5：2025 年第 17 周 68 大中城市中二线城市成交面积同比下降，环比增长.....	6
图 6：2025 年第 17 周 68 大中城市中三四线城市成交面积同比下降，环比增长.....	6
图 7：2024 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好.....	7
图 8：17 城二手房成交同比增长.....	7
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.....	8
图 11：100 大中城市土地成交总价同比下降.....	9
图 12：100 大中城市土地成交溢价率环比下降.....	9
图 13：信用债单周发行规模环比增长.....	9
图 14：信用债累计发行规模同比减少.....	10
图 15：房地产指数下跌 1.31%，板块表现弱于大市.....	10
表 1：持续巩固房地产市场稳定态势，杭州完善公积金住房政策.....	3
表 2：本周房地产行业个股中天保基建、卧龙地产、阳光股份涨幅靠前.....	10
表 3：本周房地产行业个股中荣丰控股、中交地产、大名城跌幅靠前.....	11

1、持续巩固房地产市场稳定态势，杭州完善公积金住房政策

中央层面：中央政治局：中央政治局召开会议，对房地产行业提出“要持续用力防范化解重点领域风险。加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势”。

地方层面：(1) 厦门：厦门市人民政府办公厅日前印发《关于进一步优化住宅房屋征收房票补偿安置政策的通知》，指出房源选择进一步扩大，房源库涵盖全市各区房源，被征收人自主选择购买房源库内的新房、竞配建房、安置房、安商房，也可以购买二手房。(2) **孝感：**湖北省孝感市近日正式实施住房公积金使用政策优化调整方案，新政对贷款额度普调，取消“首次贷款”限制，市民为本人及子女、父母购房时，公积金贷款最高额度统一提升至 60 万元，特定群体贷款额度优惠上浮最高至 72 万。(3) **杭州：**杭州公积金发布公众号披露杭州住房公积金管理委员会关于优化完善住房公积金提取若干政策的通知，大力支持缴存职工购买保障性住房。(4) **广东：**广东省政府于 4 月 21 日召开全省一季度经济形势分析会，会议明确，要持续用力推动房地产市场止跌回稳，加强“好房子”规划设计建设，大力推进城市更新和城中村改造。(5) **上海：**上海杨浦区人民政府发布《杨浦区历史风貌保护项目实施主体公开遴选实施意见》，旨在规范历史风貌保护项目实施主体遴选管理，强化土地管理配套政策落实。(6) **东莞：**东莞市住房和城乡建设局近日发布《关于调整东莞市普通住宅价格标准的通知》，从价格标准来看，相比上一期标准，一类镇街的价格标准上浮 300 余元，二类、三类镇街均下浮约 4000 元，四类镇街下浮约 1500 元。(7) **上海：**央行上海总部最新披露的数据显示，截至 3 月末，上海住户贷款余额同比增长 13.6%，增速较上年同期高 9.1 个百分点。

表1：持续巩固房地产市场稳定态势，杭州完善公积金住房政策

时间	政策
2025/4/25	中央政治局：中央政治局召开会议，对房地产行业提出“要持续用力防范化解重点领域风险。加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势”
2025/4/21	厦门：厦门市人民政府办公厅日前印发《关于进一步优化住宅房屋征收房票补偿安置政策的通知》，指出房源选择进一步扩大，房源库涵盖全市各区房源，被征收人自主选择购买房源库内的新房、竞配建房、安置房、安商房，也可以购买二手房。
2025/4/21	孝感：湖北省孝感市近日正式实施住房公积金使用政策优化调整方案，新政对贷款额度普调，取消“首次贷款”限制，市民为本人及子女、父母购房时，公积金贷款最高额度统一提升至 60 万元，特定群体贷款额度优惠上浮最高至 72 万。
2025/4/21	杭州：杭州公积金发布公众号披露杭州住房公积金管理委员会关于优化完善住房公积金提取若干政策的通知，大力支持缴存职工购买保障性住房。
2025/4/22	广东：广东省政府于 4 月 21 日召开全省一季度经济形势分析会，会议明确，要持续用力推动房地产市场止跌回稳，加强“好房子”规划设计建设，大力推进城市更新和城中村改造。
2025/4/22	上海：上海杨浦区人民政府发布《杨浦区历史风貌保护项目实施主体公开遴选实施意见》，旨在规范历史风貌保护项目实施主体遴选管理，强化土地管理配套政策落实。
2025/4/24	东莞：东莞市住房和城乡建设局近日发布《关于调整东莞市普通住宅价格标准的通知》，从价格标准来看，相比上一期标准，一类镇街的价格标准上浮 300 余元，二类、三类镇街均下浮约 4000 元，四类镇街下浮约 1500 元。
2025/4/24	上海：央行上海总部最新披露的数据显示，截至 3 月末，上海住户贷款余额同比增长 13.6%，增速较上

时间

政策

年同期高 9.1 个百分点。

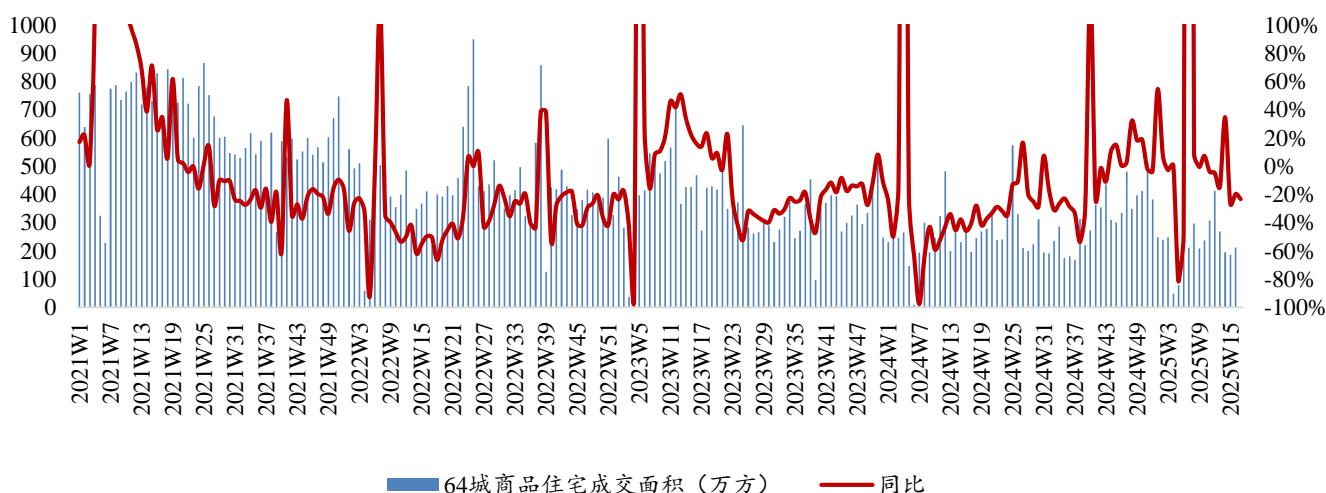
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交面积环比增长，二手房成交面积同比增长

2.1、68 大中城市新房成交面积同比下降，环比增长

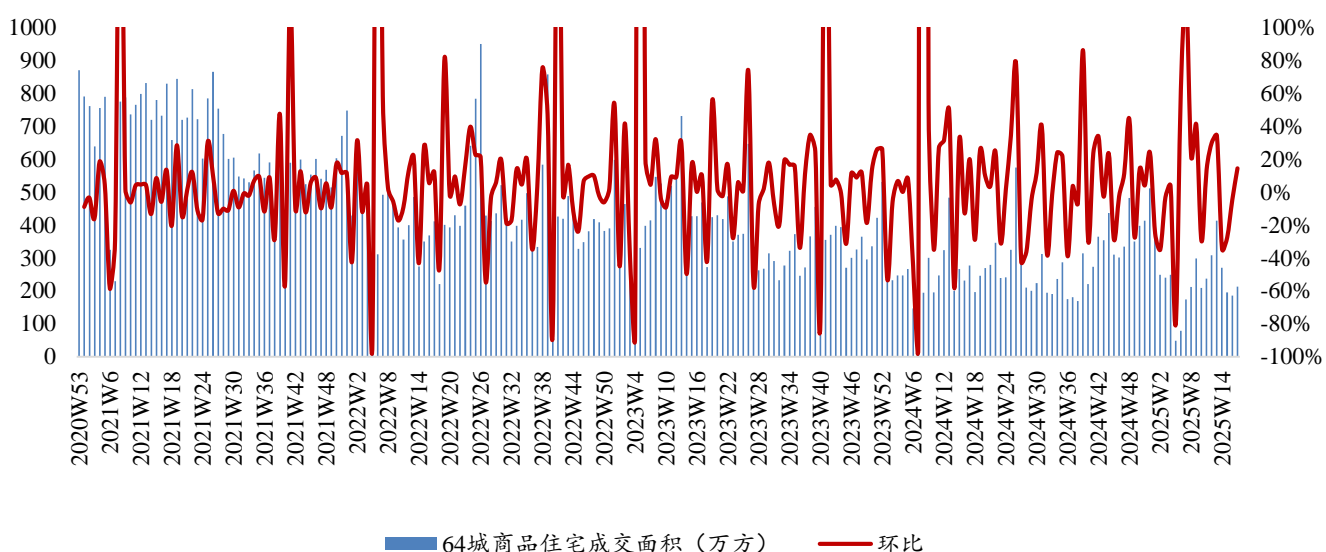
根据房管局数据，2025 年第 17 周，全国 68 城商品住宅成交面积 212 万平米，同比下降 23%，环比增加 14%；从累计数值看，年初至今 68 城成交面积达 3957 万平米，累计同比下降 4%。

图1：64 大中城市新房成交面积同比下降



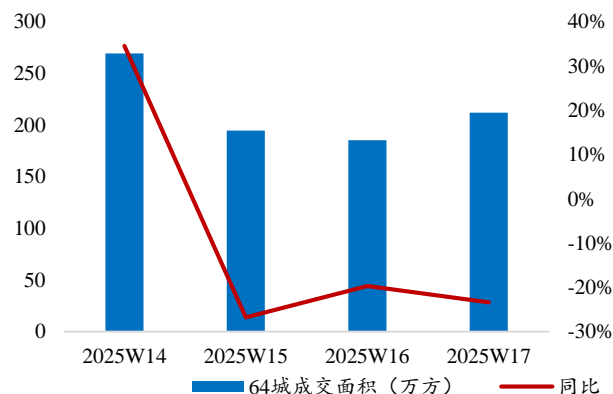
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：64 大中城市新房成交面积环比增长



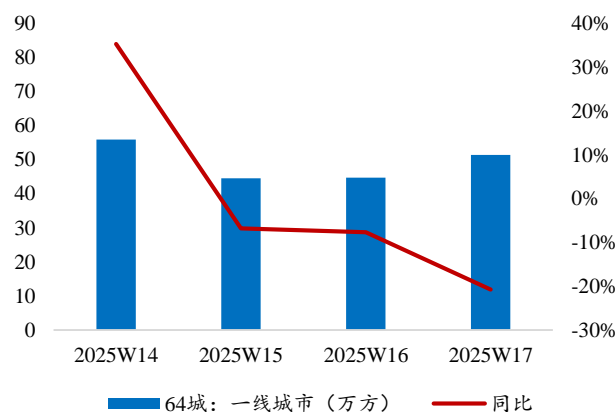
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2025 年第 17 周 68 大中城市成交面积同比下降，环比增长



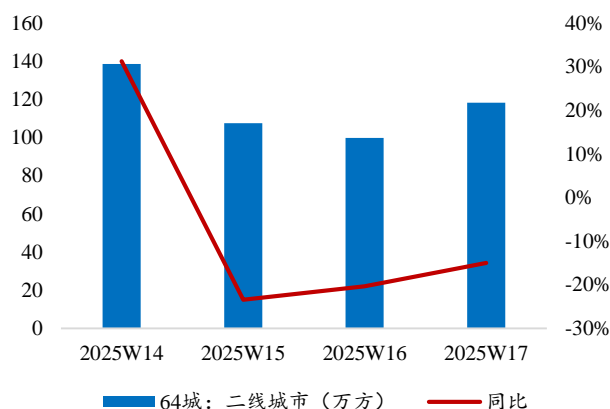
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2025 年第 17 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比下降，环比增长



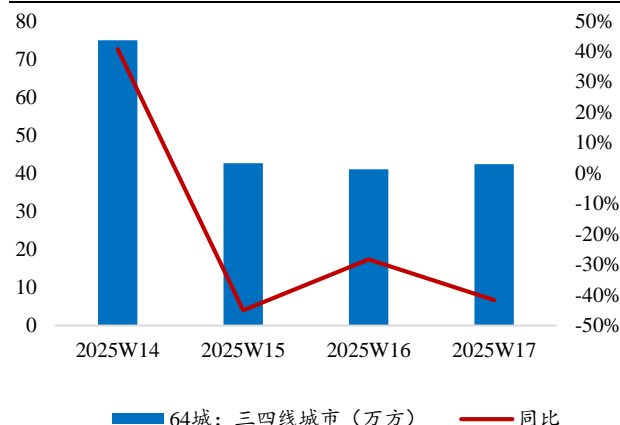
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2025 年第 17 周 68 大中城市中二线城市成交面积同比下降，环比增长



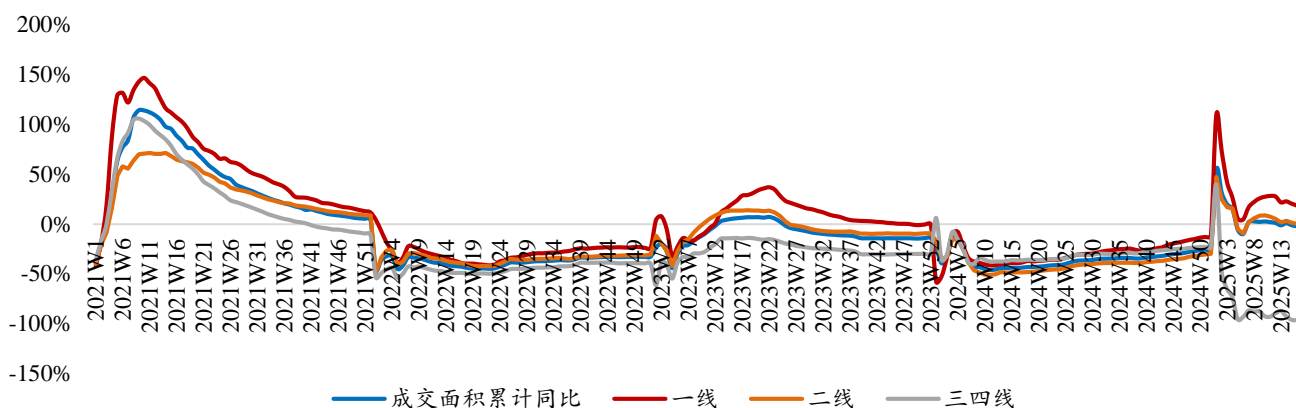
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2025 年第 17 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

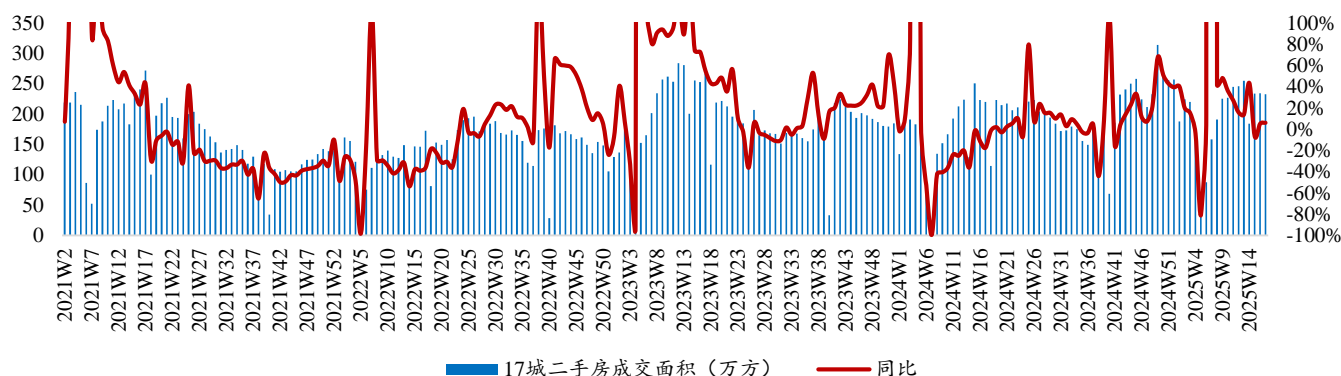
根据房管局数据，2025 年第 17 周，全国 68 城商品住宅成交面积年初至今累计增速-4%。各线城市走势基本一致，一、二、三四线单周成交同比增速分别为-21%、-15%、-42%，年初至今累计增速+15%、-1%、-97%。

图7：2024 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好


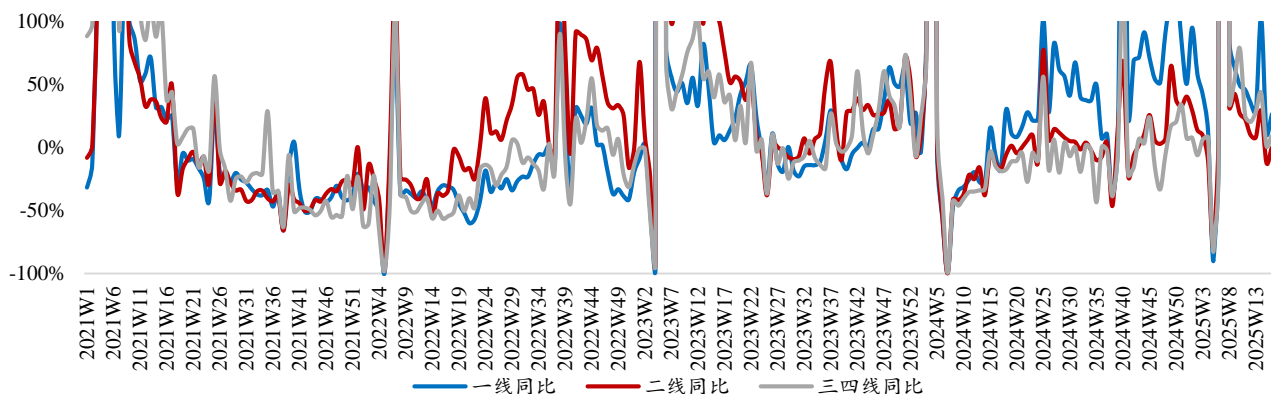
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、20 城二手房成交面积同比增长，环比下降

2025 年第 17 周，全国 20 城二手房成交面积为 233 万平米，同比增速+6%，前值+5%；年初至今累计成交面积 3355 万平米，同比增速+18%，前值+19%。

图8：17 城二手房成交同比增长


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，土地成交溢价率下降

2025 年第 17 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 1915 万平方米，成交土地规划建筑面积 1314 万平方米，同比下降 31%，成交溢价率为 4.3%。一线城市成交土地规划建筑面积 30 万平方米，同比下降 74%；二线城市成交土地规划建筑面积 285 万平方米，同比下降 48%；三线城市成交土地规划建筑面积 998 万平方米，同比下降 19%。

(1) 成都：成都土地市场迎来 2 宗涉宅地出让，地块分别位于郫都区和武侯区，总土地出让面积 40615.7 m²，总规划建筑面积 70631.56 m²，总起始价约 8.32 亿元。最终 2 地块均顺利成交，共收金 8.97 亿元。

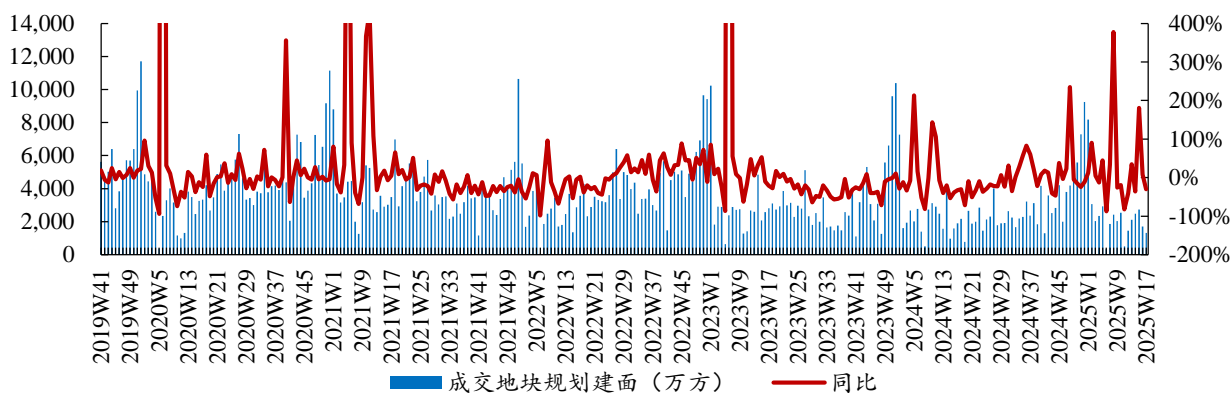
(2) 杭州：杭州迎来两宗萧山区宅地出让，分别位于市北单元和湘湖单元，总土地出让面积 104375 m²，总规划建筑面积 159201.9 m²，总起始价 27.33 亿元，最终绿城溢价 59.39% 竞得市北单元地块，滨江集团溢价 74.4% 竞得湘湖单元地块，2 宗地块共揽金 44.73 亿元。

(3) 南京：南京迎来多宗地块出让，其中住宅用地共 8 宗，地块位置涉及秦淮区、雨花台区和浦口区，8 宗宅地总出让面积 309050.5 m²，总规划建筑面积 599043.8 m²，总起始价 83.83 亿元。最终 8 宗宅地全部成交，共收金 84.57 亿元。

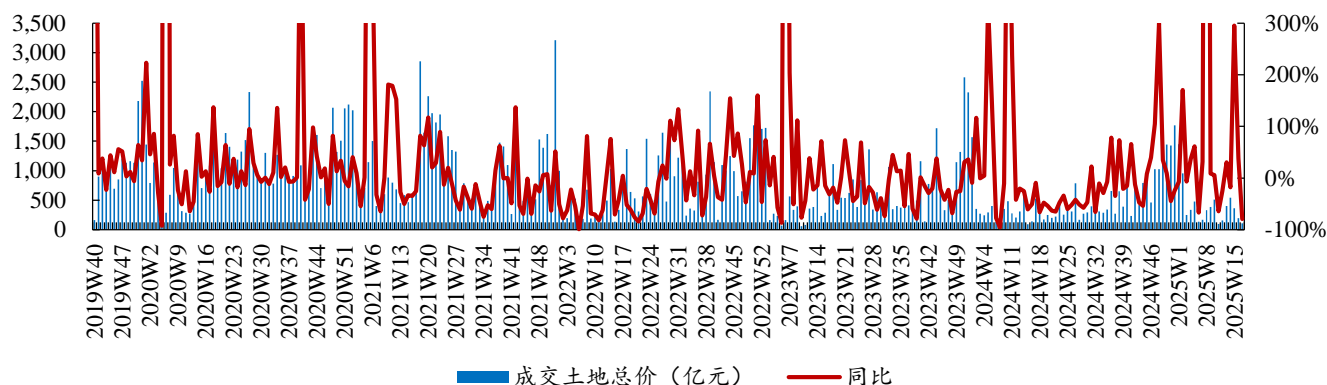
(4) 绍兴：绍兴市越城区成交一宗涉宅地块，经过 73 轮竞价，由绍兴中海海富置业有限公司(中海宏洋)以总价 4.17 亿元竞得，成交楼面价 9844 元/m²，溢价率 20.87%。

(5) 厦门：厦门迎来 4 宗涉宅用地出让，其中湖里区 2 宗、思明区 1 宗、集美区 1 宗，总土地面积 17.06 万平方米，总计价建筑面积 29.28 万平方米，总起始价 84.54 亿元。最终 1 宗地块溢价成交，3 宗底价成交，共收金 88.29 亿元。

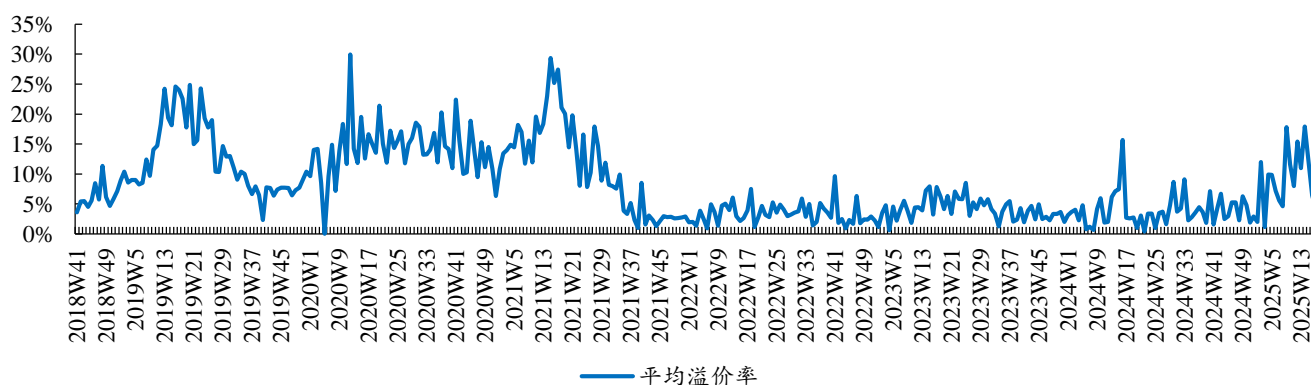
图10：100 大中城市土地成交面积同比下降



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


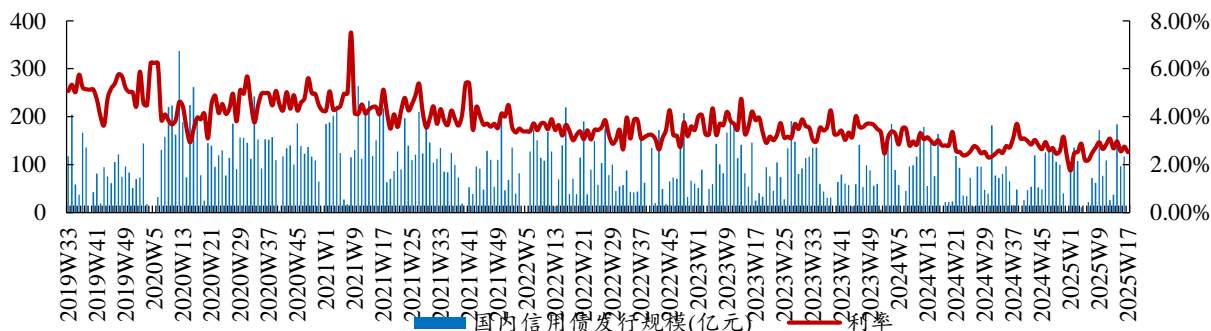
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：100 大中城市土地成交溢价率环比下降


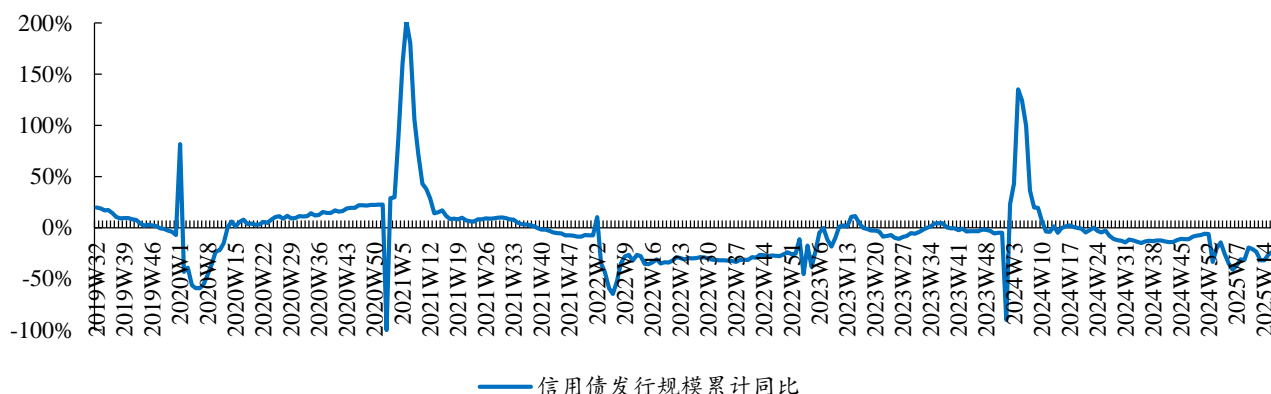
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债发行规模环比增长

2025 年第 17 周，信用债发行 116.5 亿元，同比减少 29%，环比增加 21%，平均加权利率 2.52%，环比减少 23BP。信用债累计发行规模 1337.6 亿元，同比减少 24%。

图13：信用债单周发行规模环比增长


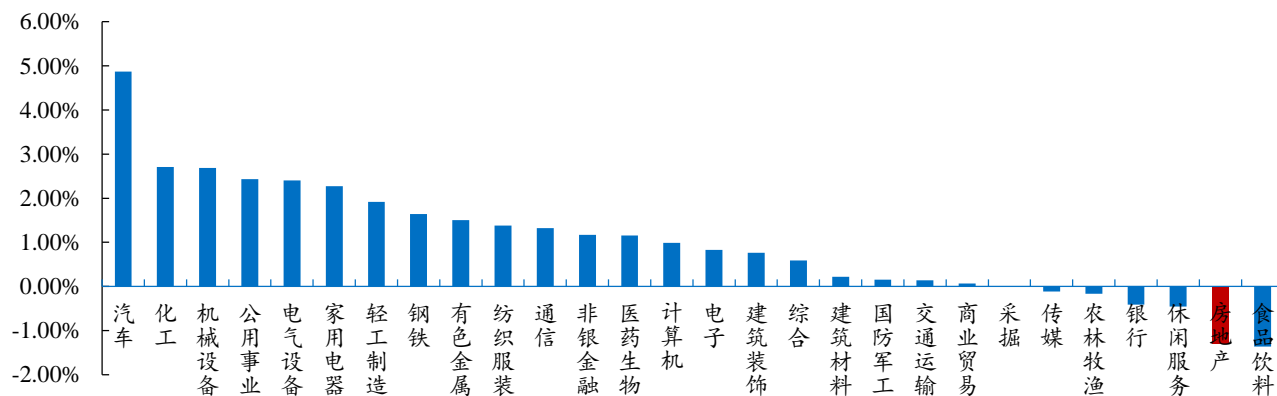
数据来源：Wind、开源证券研究所

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4月21-25日，下同）房地产指数下跌1.31%，沪深300指数上涨0.38%，相对收益为-1.69%，板块表现弱于大盘，在28个板块排名中排第27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：天保基建、卧龙地产、阳光股份、广汇物流、渝开发，涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为荣丰控股、中交地产、大名城、皇庭国际、格力地产。

图15：房地产指数下跌1.31%，板块表现弱于大盘


数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中天保基建、卧龙地产、阳光股份涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	000965.SZ	天保基建	22.68%	22.30%	23.99%
2	600173.SH	卧龙地产	9.93%	9.55%	11.24%
3	000608.SZ	阳光股份	9.09%	8.71%	10.40%
4	600603.SH	广汇物流	8.04%	7.65%	9.35%
5	000514.SZ	渝开发	7.56%	7.17%	8.87%
6	000506.SZ	中润资源	7.48%	7.09%	8.79%

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
7	002305.SZ	南国置业	6.92%	6.54%	8.23%
8	000691.SZ	亚太实业	6.64%	6.26%	7.95%
9	000537.SZ	广宇发展	6.34%	5.96%	7.65%
10	002377.SZ	国创高新	6.27%	5.89%	7.58%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中荣丰控股、中交地产、大名城跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	000668.SZ	荣丰控股	-21.24%	-21.63%	-19.93%
2	000736.SZ	中交地产	-11.51%	-11.90%	-10.20%
3	600094.SH	大名城	-9.36%	-9.74%	-8.05%
4	000056.SZ	皇庭国际	-8.08%	-8.47%	-6.77%
5	600185.SH	格力地产	-5.89%	-6.27%	-4.58%
6	001979.SZ	招商蛇口	-5.54%	-5.93%	-4.23%
7	600383.SH	金地集团	-4.99%	-5.37%	-3.68%
8	600048.SH	保利发展	-4.78%	-5.17%	-3.47%
9	002244.SZ	滨江集团	-4.58%	-4.97%	-3.28%
10	000797.SZ	中国武夷	-3.62%	-4.00%	-2.31%

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 城新房成交环比增长，同比下降，20 城二手房成交面积环比下降，同比增长。土地成交面积同比下降，溢价率环比下降。国内信用债发行规模环比增长。本周中央政治局召开会议，对房地产行业提出“要持续用力防范化解重点领域风险。加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势”。杭州公积金发布公众号披露杭州住房公积金管理委员会关于优化完善住房公积金提取若干政策的通知，大力支持缴存职工购买保障性住房。2025 年前三月销售初步企稳，在更加积极的财政政策、适度宽松的货币政策下，存量收储及城中村改造工作有望加速推进，改善现有住房供求关系，加快止跌回稳进程，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