

## 强大于市

## 房地产行业第18周周报(2025年4月26日-2025年5月2日)

本周新房二手房成交同比增速由负转正；4月百强房企销售同比降幅收窄

新房成交面积环比涨幅扩大，同比由负转正。二手房成交面积环比跌幅扩大，同比由负转正。新房库存面积与去化周期均环比上涨、同比下降。

**核心观点**

- **新房成交面积环比涨幅扩大，同比由负转正。**40个城市新房成交面积为215.7万平，环比上升9.5%，同比上升10.6%、同比由负转正，同比增速较上周上升了33.6个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为22.3%、-1.5%、21.0%，同比增速分别为10.1%、16.9%、1.0%。其中一、二、三四线城市同比增速较上周分别上升了40.6、28.8、35.1个百分点。
- **二手房成交面积环比跌幅扩大，同比由负转正。**18个城市成交面积为147.3万平，环比下降30.1%，同比上升22.1%，同比增长较上周上升了28.7个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-23.6%、-36.9%、-17.3%，同比增速分别为45.2%、-5.7%、61.6%。其中，一线城市同比涨幅较上周扩大了14.1个百分点，二线城市同比跌幅较上周收窄了22.4个百分点。三四线城市同比由负转正，增速较上周上升了64.6个百分点。
- **五一假期新房、二手房成交量同比均增长。**我们跟踪的55城五一假期(5月1日-5月5日)新房成交套数为4225套，同比增长29%，同比增速高于4月(4月55城新房成交套数同比下降13%)；22城五一假期二手房成交套数为2354套，同比增长81%，同比涨幅高于4月(4月22城二手房成交套数同比增长16%)，进入5月，新房与二手房的成交动能均有所改善。
- **新房库存面积与去化周期均环比上涨、同比下降。**12个城市新房库存面积为8771万平，环比增速为0.1%，同比增速为-16.7%；去化周期为15.2个月，环比上升0.6个月，同比下降9.0个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为16.3、11.9、41.4个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.4、0.7、0.1个月，同比分别下降7.5、10.0、35.8个月。
- **土地市场环比量价齐涨、同比量跌价涨，溢价率同环比均上涨。**百城成交土地规划建面为1124.0万平，环比上升55.5%，同比下降29.7%；成交土地总价为347.2亿元，环比上升346.7%，同比上升1.6%；楼面均价为3089元/平，环比上升187.3%，同比上升44.6%；土地溢价率为5.3%，环比上升4.0个百分点，同比上升2.7个百分点。
- **房企国内债券发行量环比下降、同比上升。**房地产行业国内债券总发行量为18.3亿元，环比下降86.2%，同比上升356.3%(前值：-46.8%)。总偿还量为53.8亿元，环比下降69.6%，同比下降27.9%(前值：-34.1%)；净融资额为-35.6亿元。
- **板块收益有所下降。**房地产行业绝对收益为-3.0%，较上周下降1.7pct，房地产行业相对收益(相对沪深300)为-2.6%，较上周下降0.9pct。房地产板块PE为23.99X，较上周上升2.64X。
- **百强房企4月全口径销售同比降幅收窄。**百强房企4月实现全口径销售额3007亿元，同比-9.3%(前值：-11.1%)，环比-11.8%；1-4月百强房企全口径销售额1.09万亿元，同比-7.8%。TOP20房企中，4月销售额同比增速为正的房企有：中国中铁(+281%)、能建城发(+96%)、因上海徐汇滨江能建·西岸誉府开盘热销)、华发股份(+74%)、建发国际(+53%)、越秀地产(+24%)、绿地控股(+19%)、电建地产(+16%)、滨江集团(+10%)、中国金茂(+8%)。

**政策**

- 4月27日，国家税务总局明确“二套转首套”可享个税专项扣除，与“认房不认贷”政策呼应，该政策对部分购房者尤其是受益于二套房贷利率变首套的购房者，最高可享20年每年1.2万元税前扣除，减轻负担。
- 地方层面，4月28日，东莞出台楼市新政，鼓励新建住宅项目实行全装修，鼓励全装修“样板先行”，鼓励建设单位提供“菜单式”全装修模式，满足购房人多样化、个性化需求；韶关调整公积金最高贷款额度，二人及以上缴存人共同购房，首套住房贷款额度由70万提至80万，二套由60万提至70万。

**投资建议：**

- 我们认为，在当前形势下，政策的切实落地与实际效果非常关键。若相关政策落地，房地产市场的“稳定态势”才有望进一步巩固。在中美关税摩擦导致出口承压的背景下，稳住国内消费和投资重要性提升，而房地产投资在连续几年对经济形成拖累后亟需真正维稳。我们认为，地产从标的来看，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：**滨江集团、绿城中国、华润置地、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：**保利置业集团、城投控股。3) **经营或策略上有增量或变化的房企：**金地集团、龙湖集团、新城控股、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-W、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**

《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

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

<b>1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪 .....</b>	<b>6</b>
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
<b>2 百城土地市场跟踪 .....</b>	<b>10</b>
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
<b>3 本周行业政策梳理 .....</b>	<b>14</b>
<b>4 本周板块表现回顾 .....</b>	<b>15</b>
<b>5 本周重点公司公告 .....</b>	<b>17</b>
<b>6 本周房企债券发行情况 .....</b>	<b>25</b>
<b>7 投资建议 .....</b>	<b>27</b>
<b>8 风险提示 .....</b>	<b>28</b>
<b>9 附录 .....</b>	<b>29</b>

## 图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 2.0 万套，环比上升 10.4%，同比上升 13.3%...6
图表 2. 新房成交面积为 215.7 万平方米，环比上升 9.5%，同比上升 10.6%.....6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 27.2%、0.7%、10.2%.....6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 22.3%、-1.5%、21.0%.....6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 17.0%、21.1%、-4.5%.....6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为 10.1%、16.9%、1.0%.....6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 142.2 万套，环比增速为 0.1%，同比增速为-15.6%.....7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.1%、0.01%、1.0% 7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为 -13.8%、-25.2%、3.9%.....7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 20.2、13.8、47.8 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 -7.4%、-4.7%、-3.2%.....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 -23.6%、-39.6%、-42.9%.....7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 8771 万平方米，环比增速为 0.1%，同比增速为 -16.7%.....8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.4%、0.02%、1.0%.....8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为 -15.7%、-21.6%、1.9%.....8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 16.3、11.9、41.4 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 2.8%、5.9%、0.3% .....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 -31.6%、-45.6%、-46.4%.....8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比下降 28.4%，同比上升 39.7%.....9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 147.3 万平方米，环比下降 30.1%，同比上升 22.1% .....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 -22.3%、-34.3%、-12.1% .....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 -23.6%、-36.9%、-1.5% .....9

17.3%.....	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 39.2%、35.5%、56.3%.....	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 45.2%、-5.7%、61.6%.....	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1124.0 万平米, 环比上升 55.5%, 同比下降 29.7%.....	10
图表 26. 百城成交土地总价为 347.2 亿元, 环比上升 346.7%, 同比上升 1.6%...10	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 3088.9 元/平, 环比上升 187.3%, 同比上升 44.6%.....	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 5.3%.....	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 2.2%、389.9%、-11.9%.....	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-80.0%、-23.3%、-25.6%.....	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-84.6%、2331.0%、5.7%.....	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-97.4%、51.0%、-44.5%.....	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-85.0%、396.2%、20.0%.....	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-87.1%、96.8%、-25.4%.....	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、10.3%、3.1%.....	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 206.5 万平米, 环比上升 228.5%, 同比上升 5.0%.....	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 279.7 亿元, 环比上升 1271.5%, 同比上升 163.8%.....	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 13546.6 元/平米, 环比上升 317.4%, 同比上升 151.1%.....	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 15.3%.....	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 823.9%、38.6%.....	12
图表 41. 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 0.2%、10.4%.....	12
图表 42. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 4266.4%、125.5%....13	13
图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 386.5%、-18.5% .....	13
图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 372.6%、62.7%.....	13
图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 385.6%、-26.2% .....	13
图表 46. 二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 23.7%、1.4%.....	13
图表 47. 2025 年第 18 周大事件 .....	14
图表 48. 房地产行业绝对收益为-3.0%, 较上周下降 1.7 个百分点 .....	15

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 -2.6%，较上周下降 0.9 个百分点 .....	15
图表 50. 房地产板块 PE 为 23.99X，较上周上升 2.64X.....	16
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、新城控股、招商蛇口 .....	16
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、建发国际集团、龙湖集团 .....	16
图表 53. 2025 年第 18 周（4 月 28 日-4 月 30 日）重点公司公告汇总 .....	18
续图表 53. 2025 年第 18 周（4 月 28 日-4 月 30 日）重点公司公告汇总 .....	19
续图表 53. 2025 年第 18 周（4 月 28 日-4 月 30 日）重点公司公告汇总 .....	20
续图表 53. 2025 年第 18 周（4 月 28 日-4 月 30 日）重点公司公告汇总 .....	21
续图表 53. 2025 年第 18 周（4 月 28 日-4 月 30 日）重点公司公告汇总 .....	22
续图表 53. 2025 年第 18 周（4 月 28 日-4 月 30 日）重点公司公告汇总 .....	23
续图表 53. 2025 年第 18 周（4 月 28 日-4 月 30 日）重点公司公告汇总 .....	24
图表 54. 2025 年第 18 周房地产行业国内债券总发行量为 18.3 亿元，环比下降 86.2%，同比上升 356.3% .....	25
图表 55. 2025 年第 18 周国内债券总偿还量为 53.8 亿元，环比下降 69.6%，同比下降 27.9% .....	25
图表 56. 2025 年第 18 周房地产行业国内债券净融资额为 -35.6 亿元 .....	26
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为珠实集团、荆门高斯、深振业，发行量分别为 8.0、4.0、3.3 亿元 .....	26
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为绿城房产、保利发展、郑州城发、高淳国资，偿还量分别为 15.0、15.0、10.0、5.0 亿元.....	26
图表 59. 报告中提及上市公司估值表 .....	27
图表 60. 城市数据选取清单 .....	29

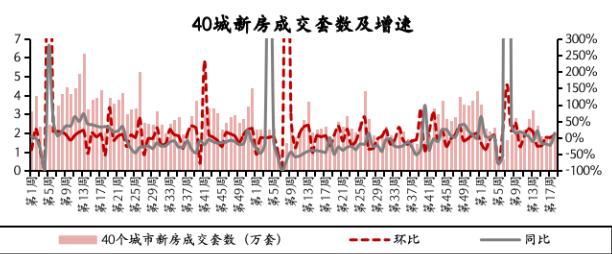
## 1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第 18 周：4 月 26 日-5 月 2 日）相比于上周，新房成交面积环比涨幅扩大，同比增速上升；二手房成交面积环比跌幅扩大，同比增速上升；新房库存面积环比由负转正、同比跌幅收窄，去化周期环比由负转正、同比跌幅收窄。一、二、三四线城市新房库存面积的去化周期环比均上升、同比均下降。

### 1.1 重点城市新房成交情况跟踪

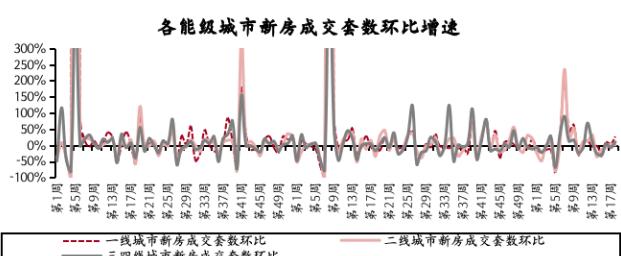
本周 40 个城市新房成交套数为 2.0 万套，环比涨幅扩大，环比上升 10.4%，同比增速上升，同比上升 13.3%；新房成交面积为 215.7 万平方米，环比涨幅扩大，环比上升 9.5%，同比增速上升，同比上升 10.6%。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为 0.6、0.9、0.5 万套，环比增速分别为 27.2%、0.7%、10.2%，同比增速分别为 17.0%、21.1%、-4.5%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为 59.1、101.7、54.9 万平方米，环比增速分别为 22.3%、-1.5%、21.0%，同比增速分别为 10.1%、16.9%、1.0%。

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 2.0 万套，环比上升 10.4%，同比上升 13.3%



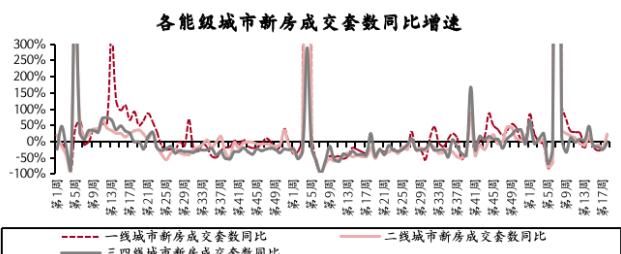
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 27.2%、0.7%、10.2%



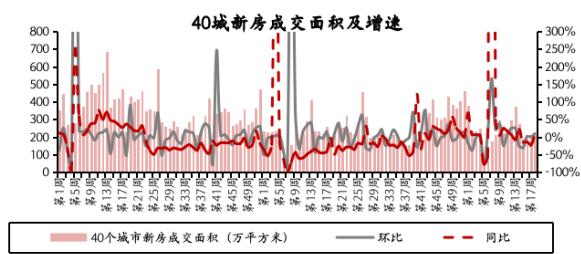
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 17.0%、21.1%、-4.5%



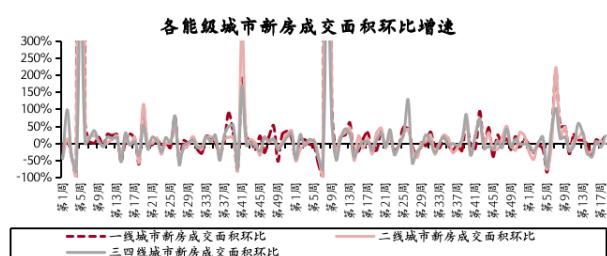
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为 215.7 万平方米，环比上升 9.5%，同比上升 10.6%



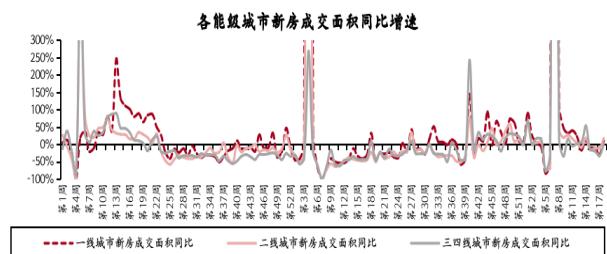
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 22.3%、-1.5%、21.0%



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 10.1%、16.9%、1.0%



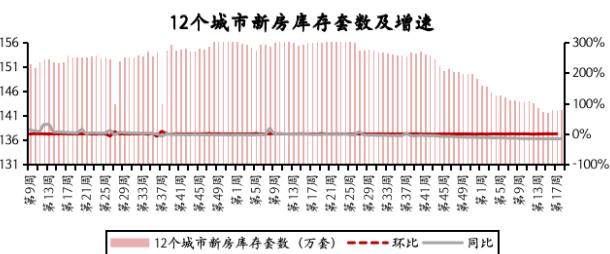
资料来源：同花顺，中银证券

## 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142.2万套，环比增速为0.1%，同比增速为-15.6%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为59.5、78.0、4.6万套，环比增速分别为0.1%、0.01%、1.0%，同比增速分别为-13.8%、-25.2%、3.9%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为35.2、6.0、13.6、4.7万套，环比增速分别为0.0%、-0.5%、0.0%、1.6%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-8.0%、-9.7%、-11.0%、-46.8%。

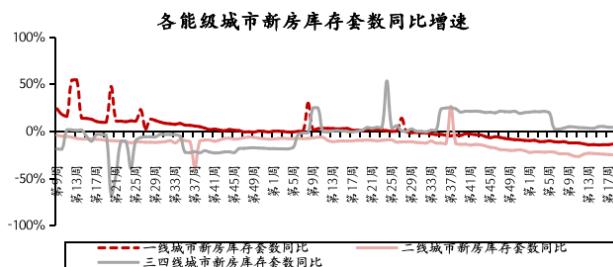
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为19.0个月，环比下降1.3个月，同比下降7.2个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为20.2、13.8、47.8个月，一、二、三四线城市环比分别下降1.6、0.7、1.6个月，一、二、三四线城市同比分别下降6.2、9.1、35.9个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为38.1、7.4、14.8、16.4个月，北京、上海、广州、深圳环比分别下降2.3、0.5、1.8、1.0个月，北京、上海、广州、深圳同比分别下降11.4、1.5、3.2、22.1个月。

图表7. 12个城市新房库存套数为142.2万套，环比增速为0.1%，同比增速为-15.6%



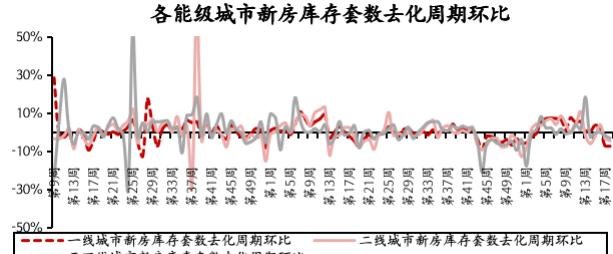
资料来源：同花顺，中银证券

图表9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-13.8%、-25.2%、3.9%



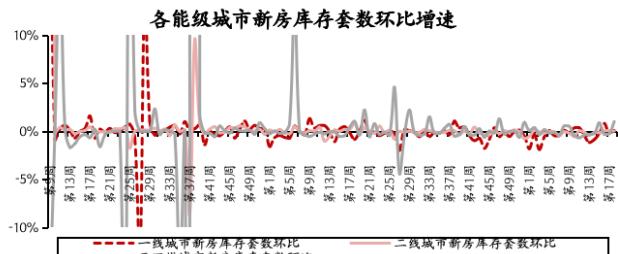
资料来源：同花顺，中银证券

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-7.4%、-4.7%、-3.2%



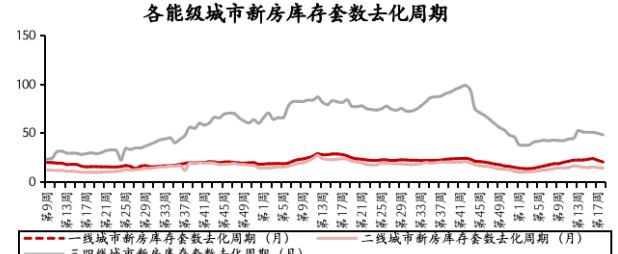
资料来源：同花顺，中银证券

图表8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为0.1%、0.01%、1.0%



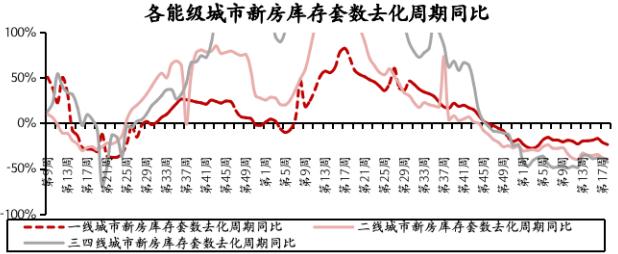
资料来源：同花顺，中银证券

图表10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为20.2、13.8、47.8个月



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-23.6%、-39.6%、-42.9%



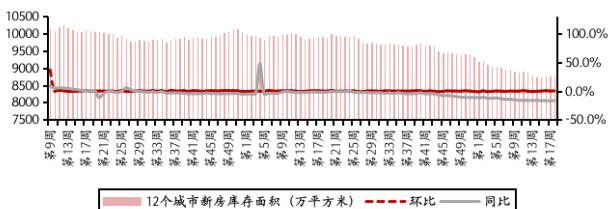
资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为8771万平方米，环比增速为0.1%，同比增速为-16.7%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5891、4786、556万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.4%、0.02%、1.0%，同比增速分别为-15.7%、-21.6%、1.9%。

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15.2个月，环比上升0.6个月，同比下降9.0个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为16.3、11.9、41.4个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.4、0.7、0.1个月，一、二、三四线城市同比分别下降7.5、10.0、35.8个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为8771万平方米，环比增速为0.1%，同比增速为-16.7%

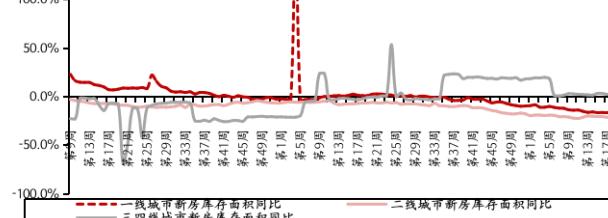
12个城市新房库存面积及增速



资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.7%、-21.6%、1.9%

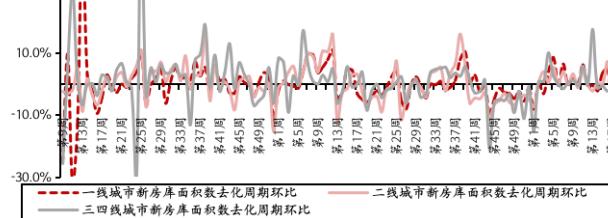
各能级城市新房库存面积同比增速



资料来源：同花顺，中银证券

图表 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2.8%、5.9%、0.3%

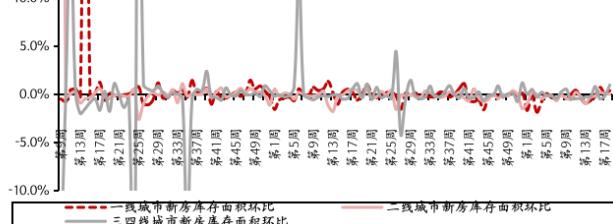
各能级城市新房库存面积去化周期环比



资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为0.4%、0.02%、1.0%

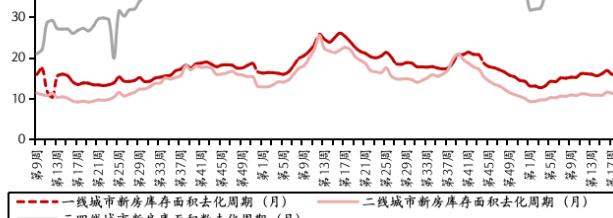
各能级城市新房库存面积环比增速



资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为16.3、11.9、41.4个月

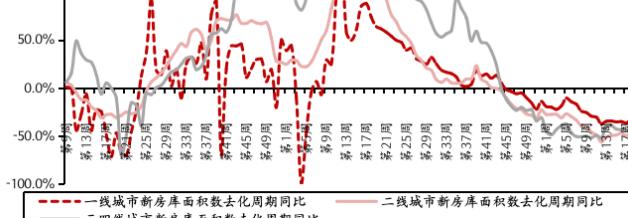
各能级城市新房库存面积去化周期



资料来源：同花顺，中银证券

图表 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-31.6%、-45.6%、-46.4%

各能级城市新房库存面积去化周期同比

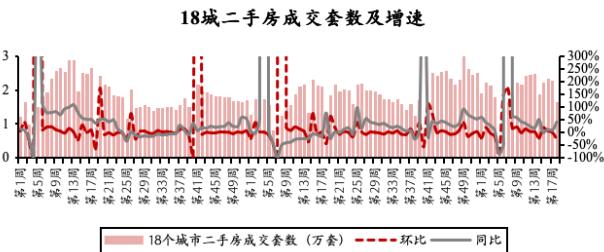


资料来源：同花顺，中银证券

### 1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

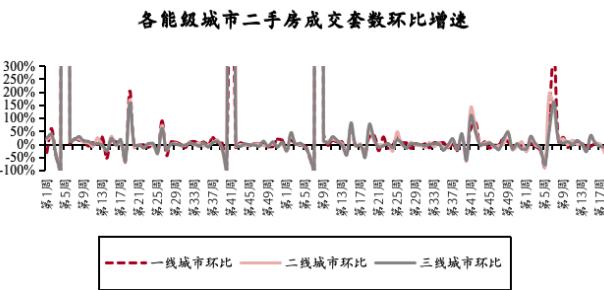
本周18个城市二手房成交套数为1.6万套，环比下降28.4%，同比上升39.7%；成交面积为147.3万平方米，环比下降30.1%，同比上升22.1%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.0、0.3万套，环比增速分别为-22.3%、-34.3%、-12.1%，同比增速分别为39.2%、35.5%、56.3%；一、二、三四线城市成交面积分别为36.1、77.4、33.8万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-23.6%、-36.9%、-17.3%，同比增速分别为45.2%、-5.7%、61.6%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.6 万套, 环比下降 28.4%, 同比上升 39.7%



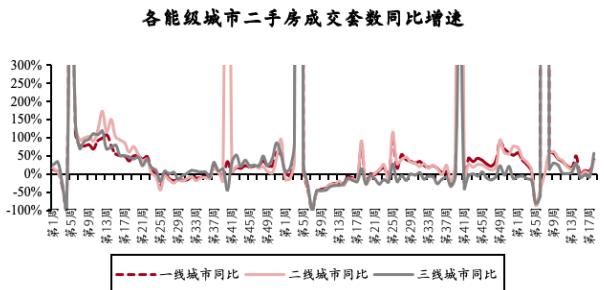
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 -22.3%、-34.3%、-12.1%



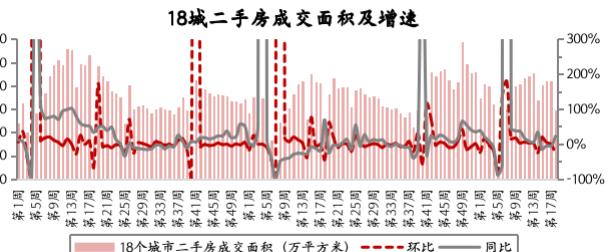
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 39.2%、35.5%、56.3%



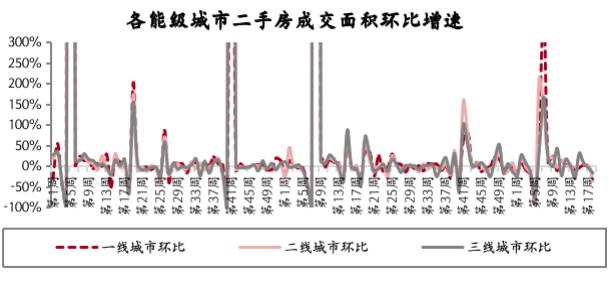
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 147.3 万平方米, 环比下降 30.1%, 同比上升 22.1%



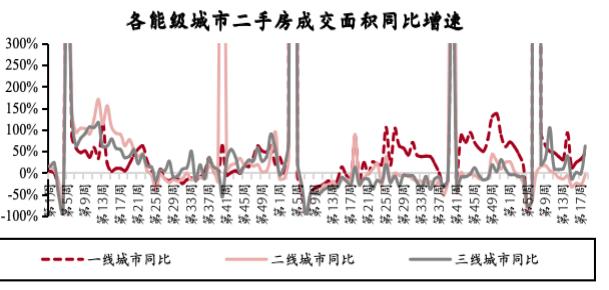
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 -23.6%、-36.9%、-17.3%



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 45.2%、-5.7%、61.6%



资料来源：同花顺，中银证券

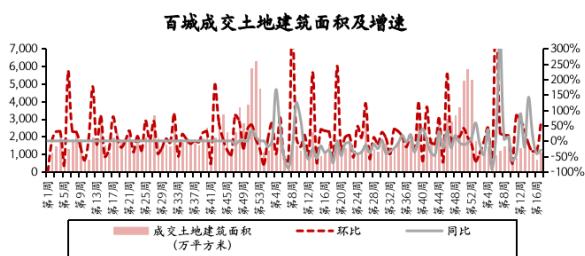
## 2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 17 周（4 月 21 日-4 月 27 日）的数据，土地市场环比量价齐涨，同比量跌价涨，从城市能级来看，一线城市环比量涨价跌、同比量价齐跌、二线城市环比量价齐涨、同比量跌价涨、三四线城市环比量跌价涨、同比量价齐跌；一线城市溢价率同比下降、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

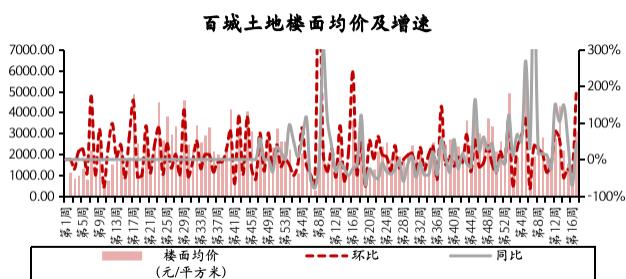
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1124.0 万平方米，环比上升 55.5%，同比下降 29.7%；成交土地总价为 347.2 亿元，环比上升 346.7%，同比上升 1.6%；成交土地楼面均价为 3088.9 元/平，环比上升 187.3%，同比上升 44.6%；百城成交土地溢价率为 5.3%，环比上升 4.0 个百分点，同比上升 2.7 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1124.0 万平方米，环比上升 55.5%，同比下降 29.7%



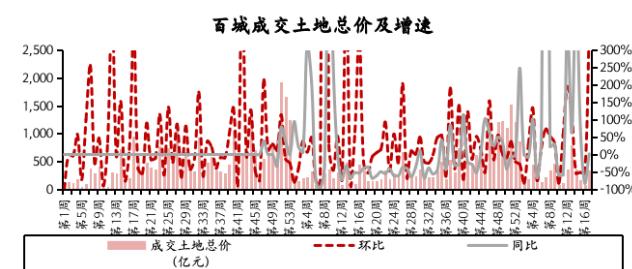
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 3088.9 元/平，环比上升 187.3%，同比上升 44.6%



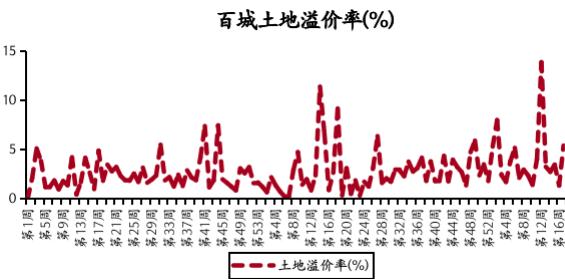
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 347.2 亿元，环比上升 346.7%，同比上升 1.6%



资料来源：中指院，中银证券

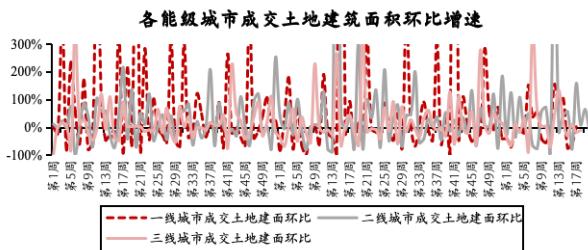
图表 28. 百城成交土地溢价率为 5.3%



资料来源：中指院，中银证券

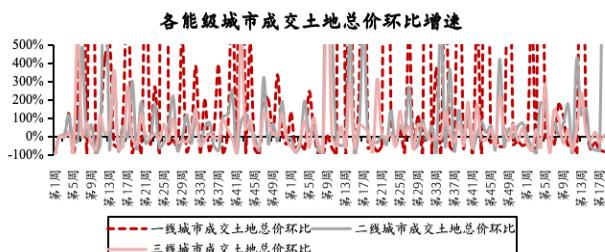
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 30.5、588.6、504.9 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 2.2%、389.9%、-11.9%，同比增速分别为 -80.0%、-23.3%、-25.6%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 1.1、283.6、62.6 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -84.6%、2331.0%、5.7%，同比增速分别为 -97.4%、51.0%、-44.5%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 347、4818、1239 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -85.0%、396.2%、20.0%，同比增速分别为 -87.1%、96.8%、-25.4%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、10.3%、3.1%，一、二、三线城市环比增速分别为 0.0%、10.3%、1.3%，一、二、三线城市同比增速分别为 -0.01%、1.9%、2.7%。

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 2.2%、389.9%、-11.9%



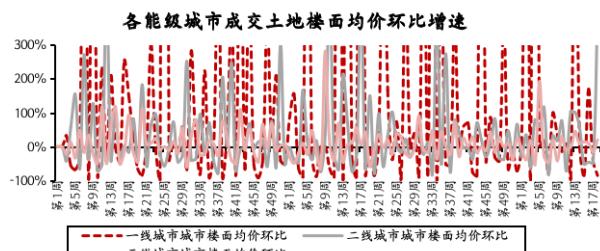
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -84.6%、2331.0%、5.7%



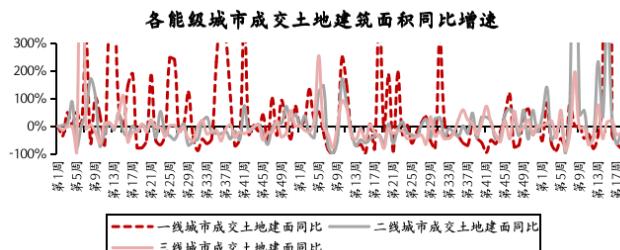
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 -85.0%、396.2%、20.0%



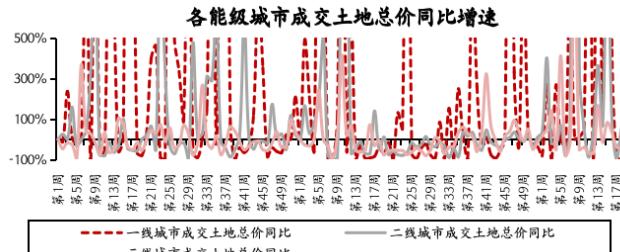
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 -80.0%、-23.3%、-25.6%



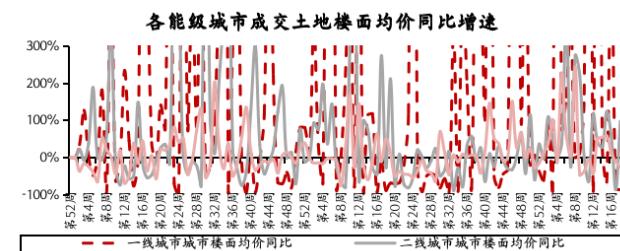
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -97.4%、51.0%、-44.5%



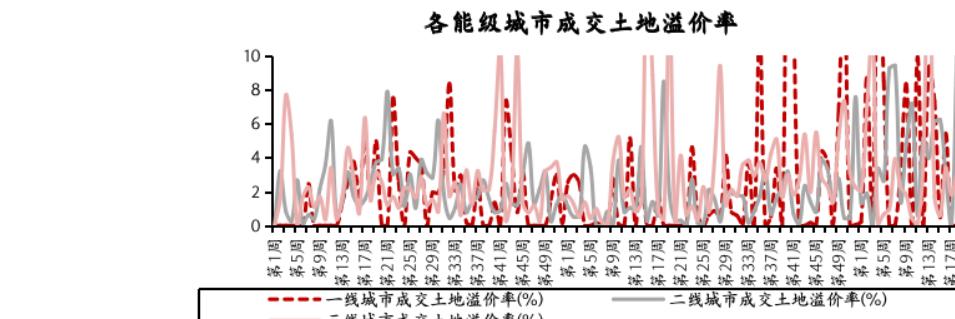
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -87.1%、96.8%、-25.4%



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 0.0%、10.3%、3.1%

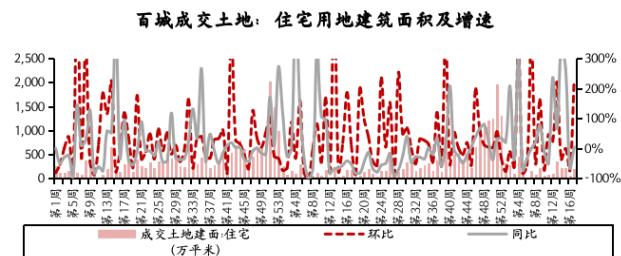


资料来源：中指院，中银证券

## 2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

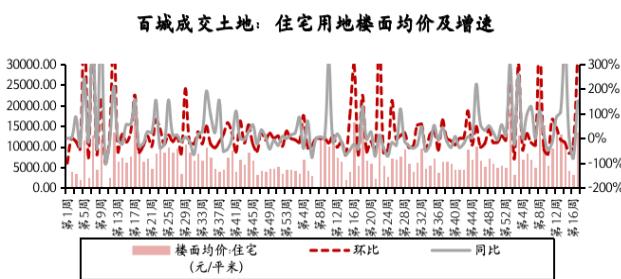
百城成交住宅土地规划建筑面积为 206.5 万平方米，环比上升 228.5%，同比上升 5.0%；成交住宅土地总价为 279.7 亿元，环比上升 1271.5%，同比上升 163.8%；成交住宅土地楼面均价为 13546.6 元/平方米，环比上升 317.4%，同比上升 151.1%；百城成交住宅类用地溢价率为 15.3%，环比上升 12.4 个百分点，同比上升 4.0 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 206.5 万平方米，环比上升 228.5%，同比上升 5.0%



资料来源：中指院，中银证券

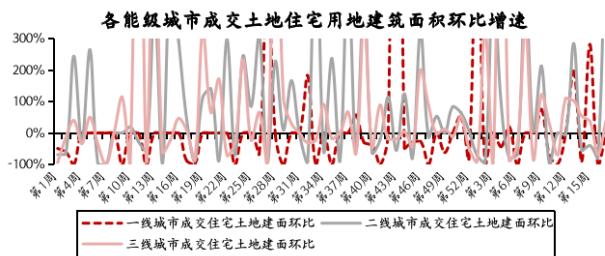
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 13546.6 元/平方米，环比上升 317.4%，同比上升 151.1%



资料来源：中指院，中银证券

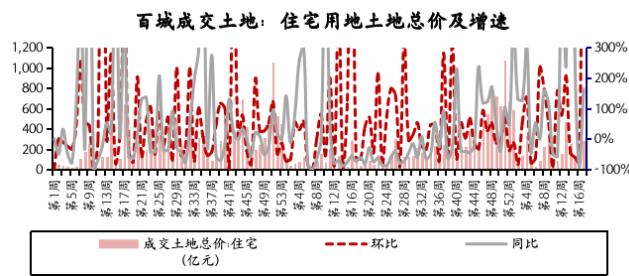
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 140.4、66.0 万平米，二、三线城市环比增速分别为 823.9%、38.6%，二、三线城市同比增速分别为 0.2%、10.4%；二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 246.4、33.3 亿元，二、三线城市环比增速分别为 4266.4%、125.5%，二、三线城市同比增速分别为 386.5%、-18.5%；二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 17546、5038 元/平，二、三线城市环比增速分别为 372.6%、62.7%，二、三线城市同比增速分别为 385.6%、-26.2%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 23.7%、1.4%，二线城市环比上升 23.7 个百分点、三线城市环比下降 2.8 个百分点，二线城市同比上升 2.8 个百分点、三线城市同比上升 1.3 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 823.9%、38.6%



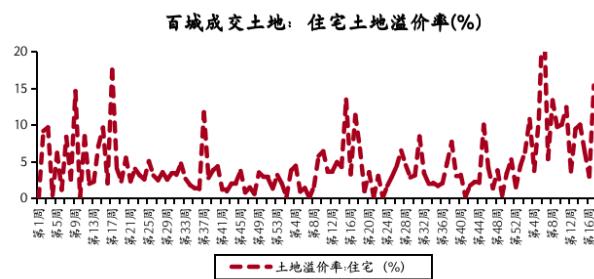
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 279.7 亿元，环比上升 1271.5%，同比上升 163.8%



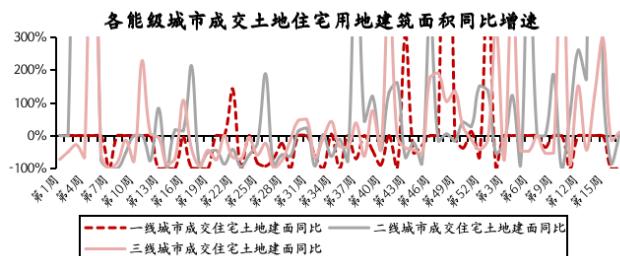
资料来源：中指院，中银证券

图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 15.3%



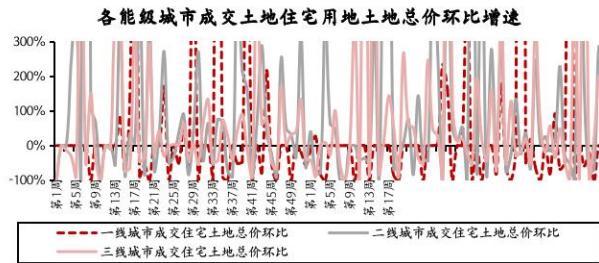
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 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 0.2%、10.4%



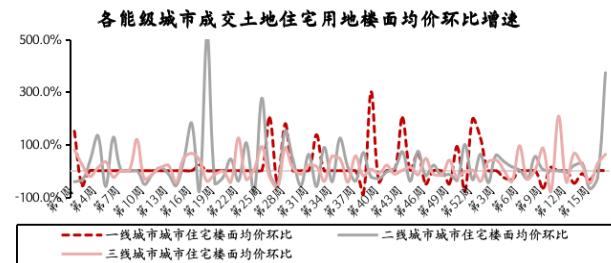
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 4266.4%、125.5%



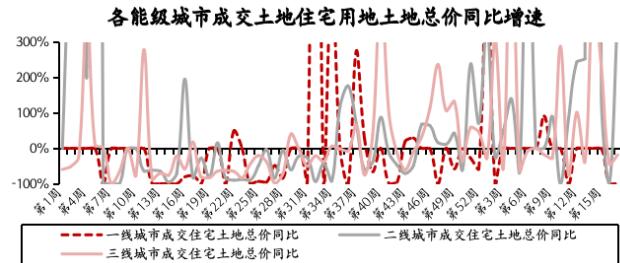
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 372.6%、62.7%



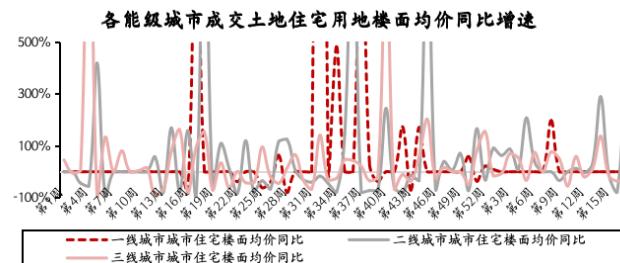
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 386.5%、-18.5%



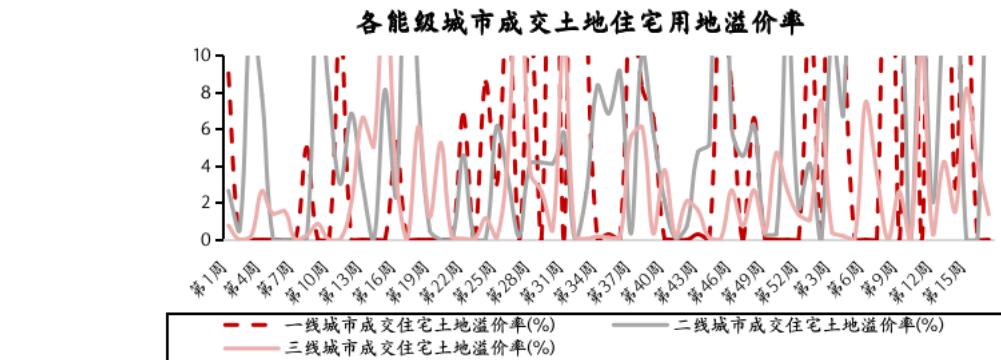
资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 385.6%、-26.2%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46. 二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 23.7%、1.4%



资料来源：中指院，中银证券

### 3 本周行业政策梳理

#### 中央

**国家税务总局：**4月27日，国家税务总局明确“二套转首套”可享个税专项扣除，与“认房不认贷”政策呼应，稳定楼市。符合条件的购房者最高可享20年每年1.2万元税前扣除，减轻负担，引发广泛关注。

#### 地方

**广东广州：**4月27日，把推进城市更新、城中村改造与稳就业、稳企业、稳市场、稳预期结合起来，坚持“拆、治、兴”并举，有力有序推进城市更新和城中村改造取得新的更大突破，加快实现老城市新活力，走出一条超大城市内涵式高质量发展的新路。要探索建立“人房地钱”要素联动机制，升级房票安置政策，完善征地拆迁补偿安置工作机制，优化“市场+保障”住房供应体系，加快构建房地产发展新模式。

**北京：**4月27日，“好房子”国标实施倒计时，北京市场政策联动。“小阳春”期间新房成交7855套，量增超五成，符合新政项目关键，反映购房需求与政策响应。

**上海：**4月28日，出台灵活就业人员公积金新政：不限户籍、提取自由6月1日起施行。灵活就业人员住房公积金缴存更加灵活。缴存采用从个人银行卡定期扣款方式。灵活就业人员因收入发生变化不能正常缴存的，可以办理停缴。停缴后重新具备缴存条件的，可以随时恢复缴存。

**广东东莞：**4月28日，拟出台楼市新政，鼓励新建住宅项目实行全装修。征求意见稿提出，全装修住宅销售合同应包含全装修内容，销售总价应包括装修款项，不得就装修部分另行或者由第三方与购房者再次签订装修合同或协议。鼓励全装修“样板先行”。鼓励建设单位提供“菜单式”全装修模式，满足购房人多样化、个性化需求。

**广东韶关：**4月28日，韶关市住房公积金管理中心宣布，自2025年4月27日起调整公积金最高贷款额度。二人及以上缴存人共同购房，首套住房贷款额度由70万提至80万，二套由60万提至70万。

图表 47. 2025年第18周大事件

类型	时间	内容
中央	2025/4/27	国家税务总局：4月27日，国家税务总局明确“二套转首套”可享个税专项扣除，与“认房不认贷”政策呼应，稳定楼市。符合条件的购房者最高可享20年每年1.2万元税前扣除，减轻负担，引发广泛关注。
	2025/4/27	广东广州：4月27日，把推进城市更新、城中村改造与稳就业、稳企业、稳市场、稳预期结合起来，坚持“拆、治、兴”并举，有力有序推进城市更新和城中村改造取得新的更大突破，加快实现老城市新活力，走出一条超大城市内涵式高质量发展的新路。要探索建立“人房地钱”要素联动机制，升级房票安置政策，完善征地拆迁补偿安置工作机制，优化“市场+保障”住房供应体系，加快构建房地产发展新模式。
		北京：4月27日，“好房子”国标实施倒计时，北京市场政策联动。“小阳春”期间新房成交7855套，量增超五成，符合新政项目关键，反映购房需求与政策响应。
地方	2025/4/28	上海：4月28日，出台灵活就业人员公积金新政：不限户籍、提取自由6月1日起施行。灵活就业人员住房公积金缴存更加灵活。缴存采用从个人银行卡定期扣款方式。灵活就业人员因收入发生变化不能正常缴存的，可以办理停缴。停缴后重新具备缴存条件的，可以随时恢复缴存。
		广东东莞：4月28日，拟出台楼市新政，鼓励新建住宅项目实行全装修。征求意见稿提出，全装修住宅销售合同应包含全装修内容，销售总价应包括装修款项，不得就装修部分另行或者由第三方与购房者再次签订装修合同或协议。鼓励全装修“样板先行”。鼓励建设单位提供“菜单式”全装修模式，满足购房人多样化、个性化需求。

资料来源：国税局、各地政府官网、地产观点网、中银证券

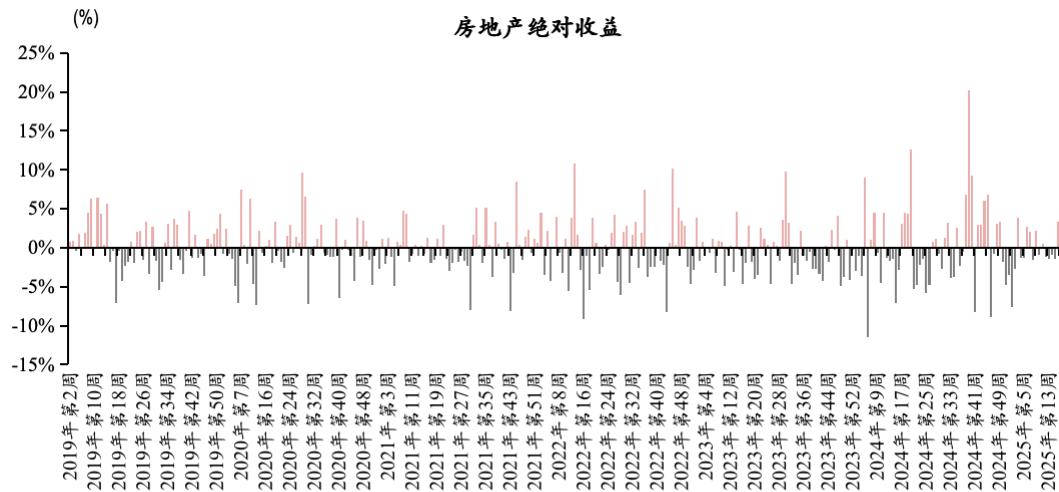
## 4 本周板块表现回顾

本周（4月28日-4月30日），在大盘表现方面，上证指数收于3279点，较上周下降16.0点，涨跌幅为-0.5%；创业板指收于1948点，较上周上升0.8点，涨跌幅为0.04%；沪深300指数收于3771点，较上周下降16.4点，涨跌幅为-0.4%。

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传媒、计算机、美容护理，涨跌幅分别为2.7%、2.5%、2.5%；涨跌幅靠后的行业依次为房地产、综合、社会服务，涨跌幅分别为-3.0%、-2.8%、-2.6%。

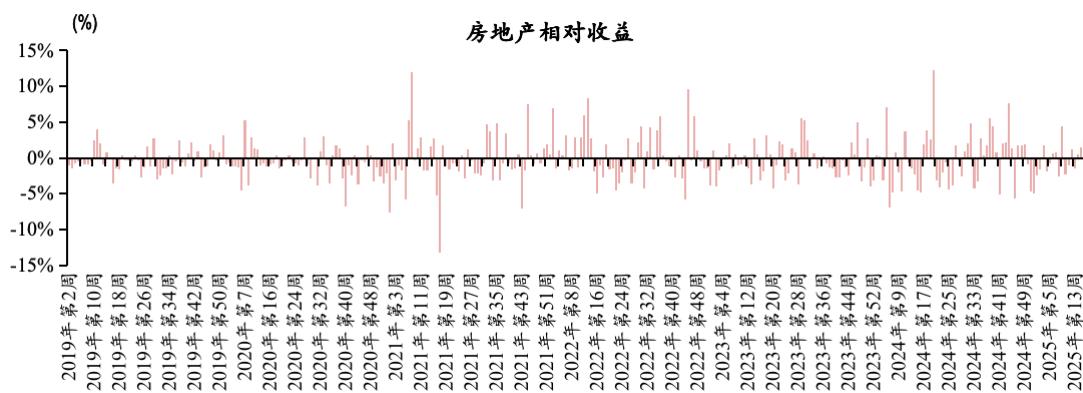
板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-3.0%，较上周下降1.7pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-2.6%，较上周下降0.9pct。房地产板块PE为23.99X，较上周上升2.64X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-3.0%，较上周下降1.7个百分点



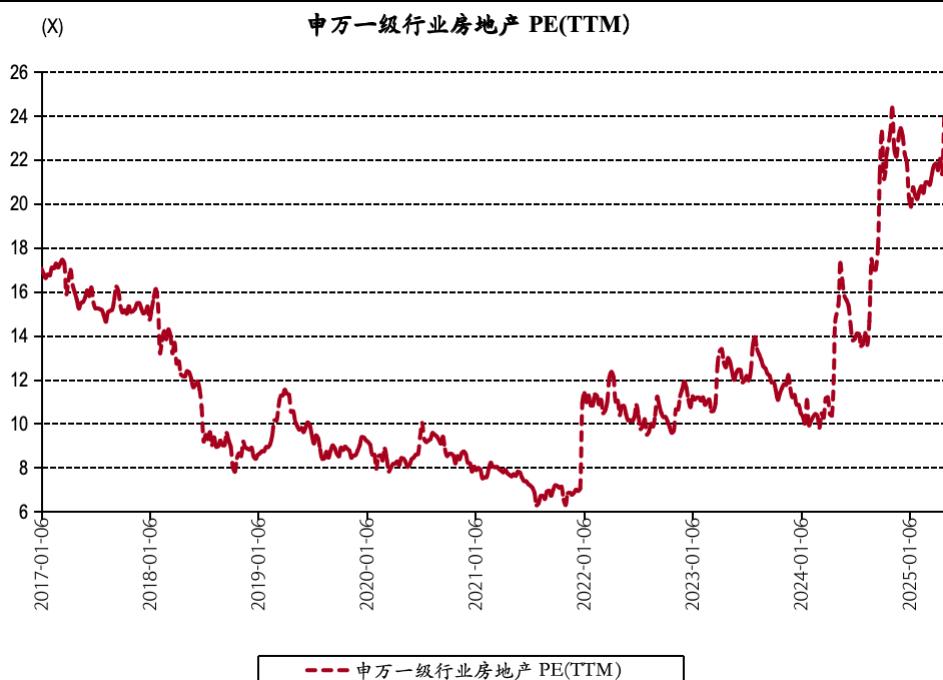
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深300收益为-2.6%，较上周下降0.9个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

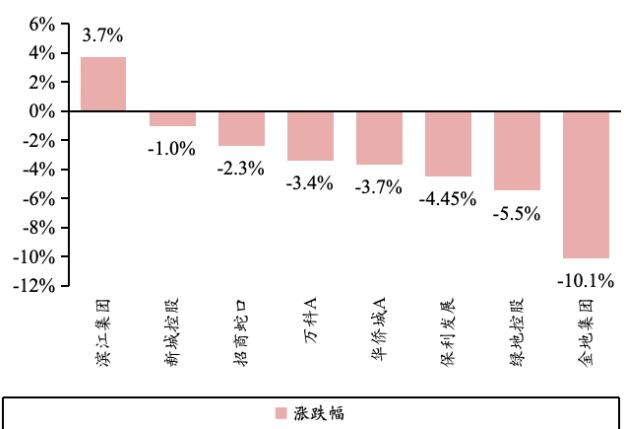
图表 50. 房地产板块 PE 为 23.99X, 较上周上升 2.64X



资料来源：同花顺，中银证券

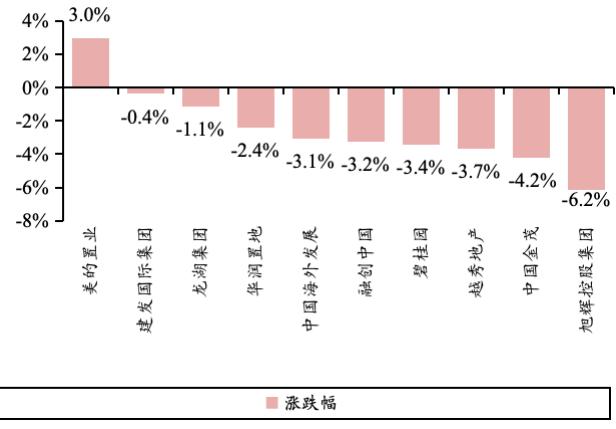
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、新城控股、招商蛇口，涨跌幅分别为 3.7%、-1.0%、-2.3%，涨跌幅靠后的三家公司依次为金地集团、绿地控股、保利发展，涨跌幅分别为-10.1%、-5.5%、-4.5%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、建发国际集团、龙湖集团，涨跌幅分别为 3.0%、-0.4%、-1.1%，涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、中国金茂、越秀地产，涨跌幅分别为-6.2%、-4.2%、-3.7%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、新城控股、招商蛇口



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美的置业、建发国际集团、龙湖集团



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：**绿地控股：1) 姜威当选为本公司第十一届董事会职工董事。2) 张军提名为本公司第十届董事会独立董事候选人。

**股权变动公告：**碧桂园：于 2025 年 4 月 25 日，卖方一及卖方二及蓝箭航天订立股份转让协议出售蓝箭航天合共约 11.063% 股份。

**经营数据公告：**世联行：2025 年第一季度营业收入为 5.0 亿元，同比减少 7.0%；归母净利润为 -0.1 亿元，同比增长 73.8%。中奥到家：2024 年营业收入为 17.8 亿元，同比增长 4.1%；毛利为 3.7 亿元，同比增长 4.6%。中海物业：2024 年营业收入为 140.2 亿元，同比增长 7.5%；毛利为 23.3 亿元，同比增长 12.4%。保利物业：2024 年营业收入为 163.4 亿元，同比增长 8.5%；毛利为 29.8 亿元，同比增长 0.1%。光大嘉宝：1) 2025 年第一季度营业收入为 3.1 亿元，同比减少 58.6%；归母净利润为 -13.9 亿元。2) 2024 年营业收入为 18.2 亿元，同比减少 58.6%；归母净利润为 -13.9 亿元。华夏幸福：1) 2025 年第一季度计提资产减值准备和公允价值变动，影响公司 2025 年第一季度利润总额 7.4 亿元，影响公司 2025 年第一季度归母净利润 5.6 亿元。2) 2025 年第一季度营业收入为 11.8 亿元，同比减少 11.7%；归母净利润为 -27.0 亿元。3) 2024 年营业收入为 237.7 亿元，同比下降 33.8%；归母净利润为 -48.2 亿元。华润置地：2024 年营业收入为 278.8 十亿元，同比增长 11.0%；核心净利润为 25.4 十亿元，同比减少 8.5%。南都物业：2025 年第一季度营业收入为 4.5 亿元，同比增长 2.4%；归母净利润为 0.3 亿元，同比增长 41.6%。彩生活：2024 年营业收入为 19.5 亿元，同比减少 28.1%；毛利为 4.1 亿元，同比减少 9.7%。招商积余：2025 年第一季度营业收入为 44.6 亿元，同比增加 19.9%；归母净利润为 2.2 亿元，同比增加 15.1%。招商蛇口：2025 年第一季度营业收入为 204.5 亿元，同比减少 13.9%；归母净利润为 4.5 亿元，同比减少 34.0%。新城控股：2025 年第一季度营业收入为 97.4 亿元，同比减少 32.2%；归母净利润为 3.0 亿元，同比增长 34.0%。新大正：1) 2025 年第一季度营业收入为 7.4 亿元，同比减少 14.3%；归母净利润为 0.3 亿元，同比减少 14.1%。2) 2024 年度营业收入为 33.9 亿元，同比增长 8.3%；归母净利润为 1.1 亿元，同比减少 29.0%。时代邻里：2024 年营业收入为 23.9 亿元，同比增长 3.3%；毛利为 4.9 亿元，同比增长 5.4%。正荣服务：2024 年营业收入为 11.1 亿元，同比下降 2.8%；毛利为 2.3 亿元，同比下降 4.8%。浦江中国：2024 年度营业收入为 9.7 亿元，同比增长 5.1%；毛利为 1.2 亿元，同比增长 55.5%。滨江集团：1) 2024 年度营业收入为 691.5 亿元，同比减少 1.8%；归母净利润为 25.5 亿元，同比增长 0.7%。2) 2025 年第一季度营业收入为 225.1 亿元，同比增长 64.3%；归母净利润为 9.8 亿元，同比增长 47.9%。碧桂园：2024 年度营业收入为 2527.6 亿元，同比减少 37.0%；利润为 351.5 亿元，同比减少 82.5%。祈福生活服务：2024 年营业收入为 3.7 亿元，同比增长 6.5%；毛利为 1.7 亿元，同比增长 3.5%。绿地控股：1) 2025 年 1-3 月，公司实现合同销售面积 151.30 万平方米，比去年同期增长 18.5%；实现合同销售金额 121.43 亿元，比去年同期减少 8.2%。2) 2025 年第一季度营业收入为 356.0 亿元，同比减少 31.0%；归母净利润为 -2.5 亿元，同比减少 401.3%。3) 2024 年度营业收入为 2406.4 亿元，同比减少 33.2%；归母净利润为 -155.5 亿元，同比减少 62.8%。荣盛发展：1) 2025 年第一季度营业收入为 69.9 亿元，同比减少 37.1%；归母净利润为 -9.0 亿元，同比减少 1846.4%。2) 本次计提资产减值准备事项减少公司 2024 年度合并利润总额 3.9.6 亿元，减少归母净利润 38.0 亿元。3) 2024 年度营业收入为 380.0 亿元，同比减少 35.5%；归母净利润为 -84.4 亿元，同比减少 2293.0%。融创中国：2024 年营业收入为 1.5 亿元，同比减少 37.5%。金地集团：2025 年第一季度营业收入为 59.7 亿元，同比减少 14.3%；归母净利润为 -6.6 亿元。金融街：1) 2025 年第一季度营业收入为 25.9 亿元，同比减少 57.9%；归母净利润为 -3.8 亿元，同比减少 36.1%。2) 2024 年营业收入为 190.7 亿元，同比减少 51.7%；归母净利润为 -110.8%，同比减少 -469.7%。雅生活服务：1) 2024 年度营业收入为 138.7 亿元，同比减少 10.2%；毛利为 20.8 亿元，同比减少 21.2%。2) 2025 年营业费用成本预算总额预计约为人民币 125 亿元；新增资本性支出预算预计约为人民币 1.5 亿元。中国海外发展：2025 年第一季度在中国内地七个新增九幅土地，新增土地储备总建筑面积为 128 万平方米，权益建筑面积为 127 万平方米，总地价为人民币 275.5 亿元，权益地价为人民币 272.9 亿元。本集团的收入为人民币 367.3 亿元，经营溢利为人民币 56.7 亿元。龙湖集团：2024 年营业收入为 1274.7 亿元，同比减少 29.5%；毛利为 204.1 亿元，同比减少 33.3%。

**其他重要公告：**光大嘉宝：1) 2024 年度利润分配和资本公积转增股本预案：不进行利润分配，亦不进行资本公积转增股本。2) 预计 2024 年度计提资产减值损失和信用减值损失共计人民币 3.6 亿元。  
**华夏幸福：**1) 公司 2024 年度拟不进行利润分配。2) 2024 年度公司共计计提坏账准备 86.9 亿元。  
**新大正：**公司 2024 年度利润分配预案为：公司拟以利润分配实施时股权登记日总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.85 元（含税），以此初步核算，公司拟派发现金红利 0.4 亿元（含税）。  
**滨江集团：**1) 公司董事会拟以 2024 年度的总股本 3,1.1 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.82 元人民币现金红利（含税），不送红股，不转增，本次现金分红总额共计 2.6 亿元，占本年度归属于母公司股东净利润的比例为 10.02%。剩余未分配利润结转至下一年度。2) 2024 年度共计计提坏账准备 2.6 亿元。3) 公司在杭州拿地三宗，分别为杭政储出[2025]40 号、住宅、1.8 万平方米、容积率 2.7、8.2 亿元、土地权益 100%；杭政储出[2025]43 号、住宅、4.0 万平方米、容积率 2.2、21.9 亿元、土地权益 100%；杭政储出[2025]44 号、住宅、3.2 万平方米、容积率 2.4、18.6 亿元、土地权益 100%。  
**绿地控股：**1) 2024 年度公司共计计提各类信用减值损失 22.18 亿元，资产减值损失 62.91 亿元。2) 公司 2024 年度拟不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。  
**荣盛发展：**公司拟定 2024 年度利润分配预案为：2024 年度不进行现金股利分配，不送红股，不进行资本公积金转增股本。  
**金融街：**1) 公司 2024 年计提信用减值损失（税前）10.34 亿元，公司 2024 年计提存货跌价准备（税前）47.59 亿元，公司 2024 年计提固定资产减值准备（税前）1.58 亿元。2) 公司 2025 年总体新增按揭担保额度不超过 121 亿元。3) 2024 年度利润分配预案：不进行现金分红、不进行资本公积转增股本和送红股。

图表 53. 2025 年第 18 周（4 月 28 日-4 月 30 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	万科 A	公司计划采用集中竞价交易方式，在 15 个交易日后至 2025 年 7 月 2 日期间出售 7295.6 万股 A 股股份，占公司总股本的 0.61%。
	碧桂园	于 2025 年 4 月 25 日，卖方一及卖方二及蓝箭航天订立股份转让协议出售蓝箭航天合共约 11.063% 股份。
	衢州发展	新湖集团直接持有本公司股份 5.7 亿股，占本公司股份总数的 6.68%；新湖集团合计持有本公司股份 24.3 亿股，占本公司股份总数的 28.52%。新湖集团为优化调整债务结构，拟通过大宗交易方式减持本公司股份不超过 1.1 亿股，即不超过公司总股本的 1.293%。
高管变动公告	上海临港	公司副总裁阳家红辞去公司副总裁职务。
	世茂服务	两位董事许世坛及顾云昌将于 2025 年股东大会轮值退任。
	中国武夷	蔡宁请辞去公司第八届董事会独立董事、董事会审计委员会主任委员、董事会薪酬与考核委员会委员、董事会提名委员会委员职务。
	信达地产	提名张多蕾为公司第十三届董事会独立董事候选人，提名黄仁祝为公司第十三届董事会非独立董事候选人，任期自股东大会审议通过之日起至本届董事会任期届满之日。
	华侨城 A	李峥辞去公司第九届监事会股东监事职务。选举了笪云平担任公司第九届监事会股东监事。
	华联控股	拟推荐吴华江先生、刘辉先生、易磊先生等三人为公司第十二届董事会独立董事候选人。
	大名城	1) 蒋冬森辞去公司执行总经理职务。2) 江山辞去公司职工代表监事，同时辞去公司其他行政职务。
	宝龙商业	建议重选许华芳及陆雄文博为独立非执行董事。
	富力地产	重新委任张琳为本公司非执行董事。
	津滨发展	第八届监事会职工监事白雪离职不再担任职工监事及问责委员会委员职务。
	绿地控股	1) 姜威当选为本公司第十一届董事会职工董事。2) 张军提名为本公司第十届董事会独立董事候选人。
	绿城管理控股	自 2025 年 4 月 25 日起，耿忠强先生已获委任为非执行董事及董事会联席主席。
经营数据公告	衢州发展	1) 潘孝娜辞去公司财务总监职务，继续担任公司副总裁，并分管公司财务和融资工作。辞任自 2025 年 5 月 1 日起生效。2) 聘任杨天为公司财务总监，任期自 2025 年 5 月 1 日起至第十二届董事会届满。
	*ST 中地	2025 年第一季度营业收入为 117.7 亿元，同比增长 224.2%；归母净利润为 -4.9 亿元，同比减少 127.7%。
	*ST 中润	1) 2025 年第一季度营业收入为 1.0 亿元，同比增长 95.8%；归母净利润为 -0.03 亿元，同比增长 89.6%。2) 2024 年营业收入为 3.3 亿元，同比增长 17.2%；归母净利润为 -1.3 亿元，同比减少 2010.0%。
	*ST 中迪	2025 年第一季度营业收入为 28.1 万，同比减少 99.3%；归母净利润为 -0.3 亿元，同比增长 13.4%。
	ST 美谷	1) 2025 年营业收入为 2.4 亿元，同比减少 13.5%；归母净利润为 -0.4 亿元，同比减少 52.5%。2) 2024 年营业收入为 10.9 亿元，同比减少 19.8%；归母净利润为 -3.5 亿元，同比增长 7.0%。3) 公司预计 2025 年度实现营业收入 8-12 亿元。
	万业企业	1) 2025 年第一季度营业收入为 1.9 亿元，同比增长 94.1%；归母净利润为 -0.2 亿元。2) 2025 年预计营业收入 22.97 亿元。3) 2024 年营业收入为 5.8 亿元，同比减少 39.7%；归母净利润为 1.1 亿元，同比减少 28.8%。
	万泽股份	2025 年第一季度营业收入为 3.4 亿元，同比增加 15.3%；归母净利润为 0.7 亿元，同比增长 10.5%。
	万科 A	2025 年第一季度营业收入为 379.9 亿元，同比减少 38.3%；归母净利润为 62.5 亿元，同比减少 1625.6%。

资料来源：公司公告，中银证券

**续图表 53. 2025 年第 18 周 (4 月 28 日-4 月 30 日) 重点公司公告汇总**

公告类型	公司名称	公告内容
经营数据公告	万通发展	1) 2025 年第一季度营业收入为 1.2 亿元, 同比增长 51.2%; 归母净利润为-0.4 亿元, 同比增长 44.8%。2) 2025 年 1-3 月, 公司房地产业务实现合同销售总面积 0.22 万平方米, 同期增长 16%, 实现合同销售总金额 0.4 亿元, 同期增长 149%。3) 2024 年营业收入为 4.9 亿元, 同比增长 1.6%; 归母净利润为-4.6 亿元, 同比减少 17.2%。
	万里股份	1) 2025 年第一季度营业收入为 1.2 亿元, 同比增长 0.2%; 归母净利润为-0.09 亿元。2) 2024 年营业收入为 5.8 亿元, 同比增长 8.6%; 归母净利润为-0.4 亿元。
	上实发展	1) 2025 年 1 至 3 月, 公司累计实现合约销售金额约合人民币 2.9 亿元, 同比增加约 20.39%; 实现合约销售面积约合 0.23 万平方米, 同比下降约 91.23%。2) 2025 年第一季度营业收入为 6.3 亿元, 同比减少 17.4%; 归母净利润为-0.8 亿元。
	上海临港	2025 年第一季度营业收入为 15.8 亿元, 同比减少 17.1%; 归母净利润为 1.7 亿元, 同比减少 16.5%。
	世联行	2025 年第一季度营业收入为 5.0 亿元, 同比减少 7.0%; 归母净利润为-0.1 亿元, 同比增长 73.8%。
	世茂服务	2024 年营业收入为 79.0 亿元, 同比减少 3.7%; 毛利为 15.6 亿元, 同比减少 5.0%。
	世茂集团	2024 年营业收入为 599.8 亿元, 同比增长 0.9%; 毛利为 58.7 亿元, 同比增长 0.4%。
	东望时代	1) 2024 年度计提资产减值准备导致公司 2024 年度利润总额减少约 0.9 亿元。2) 2025 年第一季度营业收入为 1.3 亿元, 同比增长 95.5%; 归母净利润为 0.01 亿元, 同比减少 101.4%。3) 2024 年营业收入为 4.5 亿元, 同比增长 9.6%; 归母净利润为-3.7 亿元, 同比减少 423.9%。
	东百集团	2025 年第一季度营业收入为 4.9 亿元, 同比增加 0.6%; 归母净利润为 0.4 亿元, 同比增加 5.1%。
	中体产业	1) 2025 年第一季度营业收入为 2.9 亿元, 同比减少 57.9%; 归母净利润为-0.3 亿元, 同比减少 240.1%。2) 2024 年营业收入为 25.2 亿元, 同比减少 33.9%; 归母净利润为 0.6 亿元, 同比减少 12.7%。
	中关村	2025 年第一季度营业收入为 6.2 亿元, 同比增长 1.6%; 归母净利润为 0.2 亿元, 同比增长 35.5%。
	中华企业	2025 年第一季度营业收入为 57.7 亿元, 同比增长 1159.4%; 归母净利润为 4.6 亿元。
	中国武夷	2025 年第一季度营业收入为 8.6 亿元, 同比减少 4.0%; 归母净利润为-0.5 亿元, 同比减少 192.4%。
	中奥到家	2024 年营业收入为 17.8 亿元, 同比增长 4.1%; 毛利为 3.7 亿元, 同比增长 4.6%。
	中洲控股	1) 2024 年度计提资产减值准备 19.3 亿元, 减少 2024 年度归母净利润 13.2 亿元。2) 2024 年营业收入为 43.2 亿元, 同比减少 43.3%; 归母净利润为-20.2 亿元, 同比减少 9.8%。3) 2025 年第一季度营业收入为 10.5 亿元, 同比减少 38.3%; 归母净利润为 1.4 亿元, 同比增长 61.6%。
	中海物业	2024 年营业收入为 140.2 亿元, 同比增长 7.5%; 毛利为 23.3 亿元, 同比增长 12.4%。
	亚太实业	2024 年营业收入为 4.4 亿元, 同比增长 18.7%; 归母净利润为-1.1 亿元, 同比减少-0.7%。
	京投发展	2025 年第一季度营业收入为 2.5 亿元, 同比减少 1.0%; 归母净利润为-1.5 亿元。
	京能置业	1) 2024 年营业收入为 54.6 亿元, 同比上升 20.4%; 归母净利润为-1.1 亿元。2) 2025 年第一季度营业收入为 3.2 亿元, 同比增长 85.5%; 归母净利润为 1.1 亿元。
	保利发展	1) 公司计提减值准备合计 55.3 亿元, 减少公司 2024 年度归母净利润 33.4 亿元。2) 2024 年营业收入为 3116.7 亿元, 同比减少 10.1%; 归母净利润为 50.0 亿元, 同比减少 58.6%。
	保利物业	2024 年营业收入为 163.4 亿元, 同比增长 8.5%; 毛利为 29.8 亿元, 同比增长 0.1%。
	信达地产	1) 2025 年第一季度营业收入为 5.2 亿元, 同比减少 34.2%; 归母净利润为-2.1 亿元。2) 2025 年第一季度, 公司累计实现房地产销售面积约 13.64 万平方米; 累计销售金额约 24.78 亿元。
	光大嘉宝	1) 2025 年第一季度营业收入为 3.1 亿元, 同比减少 58.6%; 归母净利润为-13.9 亿元。2) 2024 年营业收入为 18.2 亿元, 同比减少 58.6%; 归母净利润为-13.9 亿元。
	光明地产	2025 年第一季度营业收入为 12.7 亿元, 同比减少 34.9%; 归母净利润为-2.0 亿元, 同比减少 2530.2%。
	冠城新材	1) 2024 年营业收入为 84.5 亿元, 同比减少 13.1%; 归母净利润为-6.7 亿元。2) 2024 年度提取和转回资产减值准备减少归属于上市公司股东的净利润 5.2 亿元。3) 2025 年第一季度营业收入为 25.3 亿元, 同比减少 5.0%; 归母净利润为 0.3 亿元, 同比增长 86.4%。
	凤凰股份	2025 年第一季度营业收入为 1.6 亿元, 同比增长 266.9%; 归母净利润为 0.01 亿元。
	北辰实业	2025 年第一季度营业收入为 12.0 亿元, 同比减少 30.6%; 归母净利润为 2.9 亿元。
	华丽家族	1) 2024 年营业收入为 3.5 亿元, 同比增长 118.5%; 归母净利润为-0.3 亿元, 同比减少 159.4%。2) 2025 年第一季度营业收入为 0.8 亿元, 同比减少 30.6%; 归母净利润为 0.01 亿元, 同比减少 90.9%。3) 2025 年 1-3 月, 公司签约面积为 0.79 万平方米, 同比上升 155.18%; 签约金额为 0.9 亿元, 同比上升 37.25%。
	华侨城 A	2025 年第一季度营业收入为 53.6 亿元, 同比减少 38.4%; 归母净利润为-14.2 亿元, 同比减少 303.1%。
	华发股份	1) 2025 年第一季度营业收入为 184.8 亿元, 同比增长 164.1%; 归母净利润为 1.9 亿元, 同比减少 45.4%。2) 截至 2025 年 3 月 31 日, 公司实现销售金额 294.9 亿元, 同比增加 45%; 销售面积 108.2 万平方米, 同比增长 58%。
	华夏幸福	1) 2025 年第一季度计提资产减值准备和公允价值变动, 影响公司 2025 年第一季度利润总额 7.4 亿元, 影响公司 2025 年第一季度归母净利润 5.6 亿元。2) 2025 年第一季度营业收入为 11.8 亿元, 同比减少 11.7%; 归母净利润为-27.0 亿元。3) 2024 年营业收入为 237.7 亿元, 同比下降 33.8%; 归母净利润为-48.2 亿元。

资料来源：公司公告，中银证券

**续图表 53. 2025 年第 18 周 (4 月 28 日-4 月 30 日) 重点公司公告汇总**

公告类型	公司名称	公告内容
经营数据公告	华润万象生活	2024 年营业收入为 170.4 亿元，同比增长 15.4%；毛利为 56.1 亿元，同比增长 19.5%。
	华润置地	2024 年营业收入为 278.8 十亿元，同比增长 11.0%；核心净利润为 25.4 十亿元，同比减少 8.5%。
	华联控股	1) 2024 年营业收入为 4.3 亿元，同比减少 24.8%；归母净利润为 0.4 亿元，同比减少 50.4%。2) 2025 年第一季度营业收入为 1.1 亿元，同比增长 4.3%；归母净利润为 0.05 亿元，同比减少 71.9%。
	华远地产	1) 2025 年第一季度营业收入为 0.7 亿元，同比减少 93.0%；归母净利润为 -0.1 亿元。2) 2024 年合计计提存货跌价准备金额 8.42 亿元，对公司净利润及归母净利润的影响分别为 -8.29 亿元、-7.61 亿元。3) 2024 年营业收入为 21.0 亿元，同比下降 93.1%；毛利为 6.7 亿元，同比下降 77.1%。
	南国置业	2025 年第一季度营业收入为 1.2 亿元，同比减少 40.1%；归母净利润为 -4.6 亿元，同比减少 276.5%。
	南山控股	1) 2025 年第一季度营业收入为 40.6 亿元，同比增长 205.1%；归母净利润为 2.5 亿元，同比增长 296.9%。2) 公司及子公司 2024 年度计提资产减值准备 14.3 亿元，占公司 2023 年度经审计归母净利润的 973.58%。3) 2024 年度营业收入为 84.0 亿元，同比减少 30.4%。
	南都物业	2025 年第一季度营业收入为 4.5 亿元，同比增长 2.4%；归母净利润为 0.3 亿元，同比增长 41.6%。
	合肥城建	2025 年第一季度营业收入为 19.7 亿元，同比增长 397.3%；归母净利润为 0.09 亿元，同比增长 115.6%。
	城建发展	1) 2025 年第一季度公司无新增土地储备，实现销售面积 6.18 万平方米，同比减少 19.5%；销售额 53.82 亿元，同比减少 1.5%。2) 2025 年第一季度营业收入为 66.1 亿元，同比增长 435.9%；归母净利润为 0.4 亿元。
	城投控股	2025 年第一季度营业收入为 23.4 亿元，同比增长 455.6%；归母净利润为 0.2 亿元。
	大名城	1) 公司 2025 年第一季度房地产累计销售面积 2.32 万平方米，销售金额人民币 3.63 亿元。2) 2024 年度营业收入为 41.7 亿，同比减少 64.3%；归母净利润为 -23.4 亿元，同比减少 1149.6%。3) 2025 年第一季度营业收入为 6.7 亿元，同比增加 94.9%；归母净利润为 0.04 亿元。
	大悦城	2025 年第一季度营业收入为 51.1 亿元，同比增长 32.2%；归母净利润为 -2.6 亿元，同比减少 174.8%。
	大港股份	1) 2024 年度营业收入为 3.4 亿元，同比减少 20.1%；归母净利润为 0.2 亿元，同比减少 73.3%。2) 2024 年度公司计提各项资产减值损失 24.35 万元，占公司 2024 年度经审计归属于上市公司股东净利润绝对值的比例为 1.03%。
	天保基建	2025 年第一季度营业收入为 1.7 亿元，同比减少 34.66%；归母净利润为 1.0 亿元，同比增加 737.3%。
	天地源	1) 2025 年第一季度营业收入为 10.7 亿元，同比增长 204.9%；归母净利润为 -0.6 亿元。2) 2024 年营业收入为 107.4 亿元，同比减少 6.8%；归母净利润为 -10.2 亿元。
	天宸股份	2025 年营业收入为 0.7 亿元，同比增长 1707.9%；归母净利润为 0.03 亿元。
	宁波富达	2025 年第一季度营业收入为 3.4 亿元，同比减少 39.1%；归母净利润为 0.6 亿元，同比减少 14.3%。
	宋都服务	2024 年度营业收入为 2.5 亿元，同比减少 5.6%；毛利为 0.6 亿元，同比增长 27.9%。
	宝龙商业	2024 年营业收入为 26.2 亿元，同比减少 0.7%；毛利为 8.3 亿元，同比减少 6.0%。
	富力地产	2024 年营业收入为 17.0 亿元，同比减少 51%；毛利为 8.2 亿元，同比减少 143%。
	市北高新	1) 2025 年第一季度，公司及控股子公司销售项目签约面积 31.87 平方米，签约金额 12.05 万元，签约金额同比减少 99.92%。出租房地总面积为 38.55 万平方米，实现房地租金收入为 1.2 亿元，同比减少 7.91%。2) 2025 年第一季度营业收入为 3.6 亿元，同比增长 64.6%；归母净利润为 -0.4 亿元。
	广宇集团	1) 本次计提资产减值准备，将减少公司 2024 年度合并报表利润总额约 9.4 亿元，减少归属于上市公司股东的净利润约 7.7 亿元。2) 2024 年度营业收入为 46.49 亿元，同比减少 49.62%；归属母净利润 -10.09 亿元，同比减少 2754.19%。3) 2025 年第一季度营业收入为 8.7 亿元，同比减少 35.5%；归母净利润为 -0.4 亿元，同比减少 1233.2%。
	康星股份	1) 2024 年度营业收入为 4.1 亿元，同比减少 49.9%；归母净利润为 -2.4 亿元。2) 2025 年第一季度营业收入为 0.8 亿元，同比减少 53.4%；归母净利润为 -0.02 亿元。
	康桥悦生活	2024 年营业收入为 9.6 亿元，同比增长 2.9%；利润为 0.7 亿元，同比增长 30.8%。
	廊坊发展	1) 2025 年第一季度营业收入为 0.9 亿元，同比增长 0.8%；归母净利润为 0.07 亿元，同比增长 84.9%。2) 2024 年营业收入为 4.0 亿元，同比增长 103.1%；归母净利润为 0.8 亿元。
	张江高科	2025 年 3 月末，公司出租房地总面积 161.45 万平方米；2025 年 1-3 月，公司房地产业务取得租金总收入 2.77 亿元，同比增加 11.43%。
	彩生活	2024 年营业收入为 19.5 亿元，同比减少 28.1%；毛利为 4.1 亿元，同比减少 9.7%。
	恒大物业	2024 年度营业收入为 127.6 亿元，同比增长 2.2%；毛利为 24.4 亿元。
	我爱我家	2025 年第一季度营业收入为 28.2 亿元，同比增长 2.5%；归母净利润为 0.06 亿元，同比减少 75.3%。
	招商积余	2025 年第一季度营业收入为 44.6 亿元，同比增加 19.9%；归母净利润为 2.2 亿元，同比增加 15.1%。
	招商蛇口	2025 年第一季度营业收入为 204.5 亿元，同比减少 13.9%；归母净利润为 4.5 亿元，同比减少 34.0%。
	新华联	1) 2025 年第一季度营业收入为 3.0 亿元，同比减少 63.2%；归母净利润为 -1.0 亿元，同比减少 595.0%。2) 2024 年营业收入为 30.4 亿，同比减少 21.5%；归母净利润为 -5.3 亿元，同比减少 251.5%。

资料来源：公司公告，中银证券

**续图表 53. 2025 年第 18 周 (4 月 28 日-4 月 30 日) 重点公司公告汇总**

公告类型	公司名称	公告内容
经营数据公告	新城控股	2025 年第一季度营业收入为 97.4 亿元，同比减少 32.2%；归母净利润为 3.0 亿元，同比增长 34.0%。
	新大正	1) 2025 年第一季度营业收入为 7.4 亿元，同比减少 14.3%；归母净利润为 0.3 亿元，同比减少 14.1%。2) 2024 年度营业收入为 33.9 亿元，同比增长 8.3%；归母净利润为 1.1 亿元，同比减少 29.0%。
	新希望服务	2024 年营业收入为 4.5 亿元，同比下降 2.2%；毛利为 14.8 亿元，同比下降 17.5%。
	新黄浦	1) 2024 年营业收入为 29.2 亿元，同比下降 4.4%；归母净利润为 0.8 亿元，同比上升 31.6%。2) 2025 年第一季度营业收入为 12.3 亿元，同比增长 47.8%；归母净利润为 0.8 亿元，同比增长 2123.1%。3) 2024 年营业收入为 29.2 亿元，同比下降 4.4%；毛利为 0.8 亿元，同比上升 31.6%。
	时代邻里	2024 年营业收入为 23.9 亿元，同比增长 3.3%；毛利为 4.9 亿元，同比增长 5.4%。
	明牌珠宝	1) 2025 年第一季度营业收入为 9.7 亿元，同比减少 28.1%；归母净利润为 0.4 亿元，同比减少 285.2%。2) 2024 年营业总收入 39.3 亿元，同比下降 0.08%；归母净利润 1,798 万元，同比下降 88.70%。
	栖霞建设	1) 2024 年营业收入为 233.0 亿元，同比下降 4.5%；归母净利润为 32.4 亿元，同比下降 22.0%。2) 2025 年第一季度营业收入为 3.6 亿元，同比减少 30.3%；归母净利润为 0.03 亿元。
	格力地产	1) 2024 年营业收入为 52.8 亿元，同比减少 24.6%；归母净利润为-15.1 亿元。2) 2025 年第一季度营业收入为 9.2 亿元，同比减少 58.5%；归母净利润为-0.9 亿元，同比 537.2%。3) 公司本次计提资产减值准备合计 6.4 亿元，占公司 2024 年度经审计的归母净利润绝对值的比例为 42.45%。
	正荣地产	2024 年营业收入为 334.2 亿元，同比下降 13.8%；毛利为 21.8 亿元，同比下降 9.9%。
	正荣服务	2024 年营业收入为 11.1 亿元，同比下降 2.8%；毛利为 2.3 亿元，同比下降 4.8%。
	永升服务	2024 年营业收入为 68.4 亿元，同比下降 4.6%；毛利为 13.5 亿元，同比下降 7.6%。
	津投城开	1) 2024 年度营业收入为 27.1 亿元，同比减少 11.2%；归母净利润为-2.1 亿元，同比减少 656.9%。2) 2025 年第一季度实现合同销售面积 1.26 万平方米，同期减少 28%；合同销售金额为 2.05 亿元，同期减少 34.08%。3) 2025 年第一季度营业收入为 1.4 亿元，同比增长 8.5%；归母净利润为-1.9 亿元，同比增长 4.0%。
	津滨发展	1) 2024 年度营业收入 28.31 亿元，同比减少 7.60%；归母净利润 5.08 亿元，同比减少 3.12%。2) 2025 年第一季度营业收入为 1.4 亿元，同比减少 86.4%；归母净利润为 0.1 亿元，同比减少 92.4%。
	济高发展	1) 2025 年第一季度营业收入为 0.9 亿元，同比减少 57.8%；归母净利润为-0.3 亿元。2) 2024 年营业收入为 3.7 亿元，同比减少 48.0%；归母净利润为-0.8 亿元。
	浦东金桥	2025 年第一季度营业收入为 0.5 亿元，同比减少 43.9%；归母净利润为 0.1 亿元，同比减少 54.9%。
	浦江中国	2024 年度营业收入为 9.7 亿元，同比增长 5.1%；毛利为 1.2 亿元，同比增长 55.5%。
	深振业 A	1) 2024 年度计提减值准备，导致公司 2024 年度利润总额减少 16.7 亿元。2) 2025 年第一季度营业收入为 16.2 亿元，同比增加 540.3%；归母净利润为-0.3 亿元，同比增长 2.5%。3) 2024 年度营业收入 60.6 亿元，同比增长 115.8%；归母净利润为-15.7 亿元，同比减少 95.4%。
	深深房 A	2025 年第一季度营业收入为 3.3 亿元，同比增长 457.4%；归母净利润为 0.7 亿元，同比增长 3718.5%。
	渝开发	2025 年第一季度计提资产减值准备相应减少公司 2025 年第一季度利润总额 1,974 万元，减少归母净利润 1,470 万元，本次计提资产减值准备占公司最近一个会计年度经审计的归母净利润的比例为 12.90%。
	滨江集团	1) 2024 年度营业收入为 691.5 亿元，同比减少 1.8%；归母净利润为 25.5 亿元，同比增长 0.7%。2) 2025 年第一季度营业收入为 225.1 亿元，同比增长 64.3%；归母净利润为 9.8 亿元，同比增长 47.9%。
	烨星集团	2024 年营业收入为 3.8 亿元，同比增长 10.5%；毛利为 0.8 亿元，同比增长 31.8%。
	珠江股份	2025 年第一季度营业收入为 3.5 亿元，同比增长 7.1%；归母净利润为 0.05 亿元。
	电子城	1) 2025 年第一季度营业收入为 2.8 亿元，同比减少 73.3%；归母净利润为-0.7 亿元，同比减少 185.7%。2) 2024 年度营业收入为 21.1 亿元，同比减少 25.2%；归母净利润为-15.8 亿元。
	皇庭国际	1) 2024 年度营业收入 6.58 亿元，同比下降 43.86%；归母净利润-6.40 亿元，同比上升 43.16%。2) 2023 年第一季度营业收入为 1.3 亿元，同比减少 29.4%；归母净利润为-0.8 亿元，同比减少 0.8%。
	碧桂园	2024 年度营业收入为 2527.6 亿元，同比减少 37.0%；利润为 351.5 亿元，同比减少 82.5%。
	祈福生活服务	2024 年营业收入为 3.7 亿元，同比增长 6.5%；毛利为 1.7 亿元，同比增长 3.5%。
	福星股份	1) 2025 年第一季度营业收入为 3.4 亿元，同比减少 68.3%；归母净利润为-1.0 亿元，同比减少 276.7%。2) 2024 年度营业收入为 87.6 亿元，同比减少 56.0%；归母净利润为 26.0%，同比 3906.0%。
	空港股份	2025 年第一季度营业收入为 1.5 亿元，同比减少 6.1%；归母净利润为 0.04 亿元。
	粤宏远 A	2025 年第一季度营业收入为 1.3 亿元，同比增长 14.7%；归母净利润为 1.1 亿元，同比增长 721.8%。
	绿地控股	1) 2025 年 1-3 月，公司实现合同销售面积 151.30 万平方米，比去年同期增长 18.5%；实现合同销售金额 121.43 亿元，比去年同期减少 8.2%。2) 2025 年第一季度营业收入为 356.0 亿元，同比减少 31.0%；归母净利润为-2.5 亿元，同比减少 401.3%。3) 2024 年度营业收入为 2406.4 亿元，同比减少 33.2%；归母净利润为-155.5 亿元，同比减少 62.8%。
	绿城管理控股	2024 年度营业收入为 34.4 亿元，同比增长 4.2%；毛利为 10.4 亿元，同比减少 11.9%。
	苏宁环球	2025 年第一季度营业收入为 3.9 亿元，同比减少 13.7%；归母净利润为 0.5 亿元，同比减少 48.3%。

资料来源：公司公告，中银证券

**续图表 53. 2025 年第 18 周 (4 月 28 日-4 月 30 日) 重点公司公告汇总**

公告类型	公司名称	公告内容
经营数据公告	苏州高新	1) 2024 年度营业收入为 73.0 亿元, 同比减少 6.6%; 归母净利润为 1.3 亿元, 同比减少 35.4%。2) 2025 年第一季度营业收入为 15.9 亿元, 同比减少 62.4%; 归母净利润为 1.5 亿元, 同比增加 31.7%。3) 2025 年 1-3 月, 公司新增商品房土地储备 2.62 万平方米; 无新增商品房开工面积, 新增竣工面积 11.22 万平方米。合同销售面积 3.25 万平方米, 同比增长 11.67%; 合同销售金额 9.28 亿元, 同比增长 46.58%。
	荣丰控股	1) 2024 年度营业收入为 1.3 亿元, 同比增长 13.9%; 归母净利润为 -3.7 亿元, 同比减少 641.0%。2) 预计公司 2025 年度实现营业收入约 4.0 亿元。3) 2025 年第一季度营业收入为 0.8 亿元, 同比增长 761.0%; 归母净利润为 -0.1 亿元, 同比减少 158.7%。
	荣安地产	2024 年营业收入为 239.8 亿元, 同比增长 7.4%; 归母净利润为 -17.3 亿元, 同比减少 584.2%。
	荣盛发展	1) 2025 年第一季度营业收入为 69.9 亿元, 同比减少 37.1%; 归母净利润为 -9.0 亿元, 同比减少 1846.4%。2) 本次计提资产减值准备事项减少公司 2024 年度合并利润总额 3,9.6 亿元, 减少归母净利润 38.0 亿元。3) 2024 年度营业收入为 380.0 亿元, 同比减少 35.5%; 归母净利润为 -84.4 亿元, 同比减少 2293.0%。
	融信中国	1) 2025 年 3 月, 合约销售额约为人民币 4.6 亿元; 合约建筑面积约为 3.0 万平方米; 合约售价约为每平方米人民币 1.5 万元。2) 2025 年第一季度合约销售额约为人民币 10.9 亿元; 合约建筑面积约为 9.1 万平方米; 合约售价约为每平方米人民币 1.2 元。
	融创中国	2024 年营业收入为 1.5 亿元, 同比减少 37.5%。
	衢州发展	1) 2025 年第一季度营业收入为 3.4 亿元, 同比减少 84.6%; 归母净利润为 4.2 亿元, 同比增长 14.0%。合同销售面积 11.52 万平方米, 合同销售收入 79.55 亿元, 同比增加 56.11% 和 758.60%。2) 2024 年营业收入 164.85 亿元, 同比下降 4.21%; 归母净利润 10.16 亿元, 同比下降 37.74%。
	西藏城投	1) 2025 年第一季度营业收入为 5.3 亿元, 同比增长 599.8%; 归母净利润为 -0.4 亿元。2) 2025 年 1-3 月, 公司实现合同销售套数 68 套, 合同销售面积 0.69 万平方米, 合同销售金额 1.2 亿元。3) 2024 年度营业收入为 11.8 亿元, 同比减少 50.6%; 归母净利润为 0.1 亿元, 同比减少 79.8%。
	财信发展	1) 2024 年营业收入为 8.3 亿元, 同比减少 79.4%; 归母净利润为 -2.6%, 同比减少 4.0%。2) 2024 年营业收入为 1.1 亿元, 同比减少 70.0%; 归母净利润为 -0.03 亿元, 同比增长 58.6%。
	越秀服务	2024 年营业收入为 38.7 亿元, 同比增长 20.0%; 毛利为 9.0 亿元, 同比增长 5.3%。
	远洋服务	2024 年营业收入为 28.4 亿元, 同比减少 9.4%; 归母净利润为 5.2 亿元, 同比减少 13.5%。
	金地集团	2025 年第一季度营业收入为 59.7 亿元, 同比减少 14.3%; 归母净利润为 -6.6 亿元。
	金科服务	2024 年营业收入为 45.9 亿元, 同比减少 7.9%; 毛利为 6.6 亿元, 同比减少 28.9%。
	金融街	1) 2025 年第一季度营业收入为 25.9 亿元, 同比减少 57.9%; 归母净利润为 -3.8 亿元, 同比减少 36.1%。2) 2024 年营业收入为 190.7 亿元, 同比减少 51.7%; 归母净利润为 -110.8%, 同比减少 -469.7%。
	雅居乐集团	2024 年营业收入为 433.5 亿元, 同比上升 0.2%; 毛利为 5.2 亿元, 同比下降 0.6%。
	雅生活服务	1) 2024 年度营业收入为 138.7 亿元, 同比减少 10.2%; 毛利为 20.8 亿元, 同比减少 21.2%。2) 2025 年营业费用预算总额预计约为人民币 125 亿元; 新增资本性支出预算预计约为人民币 1.5 亿元。
	顺发恒业	2025 年第一季度营业收入为 0.6 亿元, 同比减少 37.7%; 归母净利润为 0.2 亿元, 同比增加 12.1%。
	首开股份	2025 年第一季度营业收入为 38.9 亿元, 同比增长 12.3%; 归母净利润为 -10.8 亿元。
	香江控股	2025 年第一季度营业收入为 3.5 亿元, 同比减少 6.6%; 归母净利润为 -0.2 亿元, 同比减少 191.0%。
	中国海外发展	2025 年第一季度在中国内地七个新增九幅土地, 新增土地储备总建筑面积为 128 万平方米, 权益建筑面积为 127 万平方米, 总地价为人民币 275.5 亿元, 权益地价为人民币 272.9 亿元。本集团的收入为人民币 367.3 亿元, 经营溢利为人民币 56.7 亿元。
	华发股份	1) 本次股票上市类型为非公开发行股份; 股票认购方式为网下, 上市股数为 1.8 亿股, 流通日期为 2025 年 5 月 6 日。截至目前公司总股本为 27.5 亿股。2) 2025 年 1-3 月, 公司新增土地项目: 成都锦江区三圣街道驸马村 1 组、10 组、集体, 陈家堰村 1 组、3 组, 曾家坡村 3 组项目: 土地出让面积为 3.8 万平方米, 用地性质二类城镇住宅用地, 容积率 2.10。公司拥有该项目 30.12% 权益。
	龙光集团	2024 年度营业收入为 232.7 亿元, 同比减少 50.7%; 毛利为 50.8 亿元, 同比增长 12.5%。
	龙湖集团	2024 年营业收入为 1274.7 亿元, 同比减少 29.5%; 毛利为 204.1 亿元, 同比减少 33.3%。
其他重要公告	*ST 中润	1) 公司 2024 年度不进行利润分配, 也不进行资本公积金转增股本、不送红股。2) 2024 年度公司需计提的资产减值准备金额为 -0.4 亿元。
	ST 美谷	1) 公司 2024 年度计提应收账款和其他应收款坏账准备合计 315.11 万元。2) 公司已进入预重整程序, 公司能否进入重整程序尚存在不确定性。3) 2024 年度利润分配方案拟定为: 不进行利润分配, 也不进行资本公积转增股本。
	万科 A	公司第一大股东深圳市地铁集团拟向公司提供不超过 33 亿元的股东借款, 用于偿还公司在公开市场发行的债券的本金与利息。借款期限为 36 个月, 借款利率为每笔借款提款日前一工作日全国银行间同业拆借中心公布的 1 年期贷款市场报价利率(LPR)减 76 个基点, 目前为 2.34%。
	万通发展	1) 2024 年度计提减值准备 2.9 亿元。2) 公司 2024 年度拟不进行利润分配, 也不进行资本公积转增股本。
	万里股份	1) 2024 年度利润分配预案为: 不进行利润分配, 不实施资本公积转增股本。2) 2024 年度计提减值准备共计 0.8 亿元。
	东望时代	1) 完成工商变更登记并换发营业执照。2) 2024 年度利润分配预案: 不进行现金利润分配, 亦不以资本公积转增股本。

资料来源: 公司公告, 中银证券

**续图表 53. 2025 年第 18 周 (4 月 28 日-4 月 30 日) 重点公司公告汇总**

公告类型	公司名称	公告内容
其他重要公告	东湖高新	1) 公司 2024 年年度利润分配预案为：拟以 2024 年度总股本 10.7 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.65 元（含税），不转增股本，不送红股，共计派发红利 1.8 亿元（含税），占归母净利润的比例为 33.31%。 2) 2025 年年度融资计划拟以信用、保证、抵押、质押等方式向金融机构申请综合授信额度不超过 50 亿元。
	中体产业	1) 公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.197 元（含税）。截至 2024 年度，公司总股本 9.6 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 0.2 亿元（含税），本年度公司现金分红金额占公司 2024 年度归母净利润的 30.10%。本年度公司不进行资本公积转增股本。2) 公司 2024 年度计提各项资产减值准备合计 0.4 亿元。
	中洲控股	公司拟定的 2024 年度利润分配方案为：不派发现金红利，不送红股，也不以公积金转增股本。
	京能置业	1) 公司 2024 年度不进行利润分配及公积金转增股本。2) 2024 年度计提减值准备 3.2 亿元，转回减值准备 522.74 万元，转销存货跌价准备 0.3 亿元。3) 2025 年，计划新增注册发行中期票据总额不超过 20 亿元，新增注册发行公司债券总额不超过 8 亿元。
	光大嘉宝	1) 2024 年度利润分配和资本公积转增股本预案：不进行利润分配，亦不进行资本公积转增股本。2) 预计 2024 年度计提资产减值损失和信用减值损失共计人民币 3.6 亿元。
	光明地产	1) 2024 年度利润分配预案为不派发现金红利、不送红股、不以公积金转增股本。2) 本次申请注册发行总额不超过人民币 14 亿元（含 14 亿元）的超短期融资券。3) 本次申请注册发行总额不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元）的公司债券。
	冠城新材	公司拟以利润分配股权登记日的总股本扣减公司回购专用证券账户中的回购股份为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.20 元（含税），不送红股，不进行资本公积转增股本。
	华丽家族	1) 公司 2024 年度对存货计提资产减值准备 1,097.69 万元。2) 公司 2024 年度拟不进行利润分配，也不进行资本公积转增股本。
	华夏幸福	1) 公司 2024 年度拟不进行利润分配。2) 2024 年度公司共计计提坏账准备 86.9 亿元。
	华联控股	1) 2025 年日常关联交易情况预计总金额不超过 2,190 万元，占公司最近一期经审计净资产 50.80 亿元的 0.431%。2) 公司董事会拟定 2024 年度利润分配预案为：不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。
	华远地产	公司 2024 年度拟不派发现金红利，不送红股，不进行资本公积转增股本。
	南国置业	1) 公司 2024 年度不派发现金红利，不送红股，不以资本公积转增股本。2) 公司 2024 年度对存在减值迹象的资产计提减值准备金额 13.5 亿元。
	南山控股	公司 2024 年度利润分配方案为：2024 年度不派发现金红利、不送红股、不以资本公积转增股本。
	大名城	1) 2024 年度公司拟不进行利润分配，亦不进行资本公积转增股本。2) 2024 年计提资产减值损失总计计提金额 21.6 亿元，将全额计入公司 2024 年度经营业绩，等额减少公司 2024 年度利润总额。
	大悦城	公司控股子公司中粮置业中期票据注册金额为 15 亿元，注册额度自《接受注册通知书》落款之日起 2 年内有效。
	大悦城地产	本公司已接获 2025 年 4 月 22 日的批准通知，建议向合格投资者一次性或分期发行总面值不超过人民币 15.0 亿元的中期票据，期限为 3+N 年。
	大港股份	2024 年度利润分配预案为：不派发现金红利，不送红股，不以资本公积转增股本。
	天地源	1) 2024 年度利润分配方案为：不进行利润分配，也不送红股、不进行资本公积转增股本。2) 2024 年拟计提各类资产减值准备合计 12.0 亿元。3) 公司及下属公司计划自本议案生效之日起至未来 12 个月，向金融机构申请融资额度总计不超过 170 亿元。
	天宸股份	公司拟以 2024 年度总股本 6.9 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.15 元（含税），共计派发现金红利 0.1 亿元。本年度公司现金分红比例约为 32.11%，剩余未分配利润结转以后年度分配。本期不进行资本公积转增股本。
	富力地产	本公司拟在 2025 年度向相关监管部门申请发行本金不超过人民币 1,000 亿元的直接债务融资产品和资产证券化产品。
	广宇集团	公司拟不派发现金红利，不送红股，不以资本公积转增股本。
	康星股份	2024 年度公司拟不进行利润分配，也不进行资本公积转增股本。
	新华联	公司计提 2024 年度各项减值损失共计 -6.5 亿元。
	新大正	公司 2024 年度利润分配预案为：公司拟以利润分配实施时股权登记日总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.85 元（含税），以此初步核算，公司拟派发现金红利 0.4 亿元（含税）。
	新黄浦	1) 公司董事会拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.37 元（含税）。截至 2024 年 12 月 31 日，公司总股本 6.7 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 0.2 亿元（含税）。本年度公司现金分红比例为 30.49%。公司 2024 年度不送红股，不实施资本公积转增股本。2) 2024 年度计提和转回的减值准备减少公司 2024 年度合并报表利润总额人民币共 0.5 亿元。
	明牌珠宝	1) 公司拟定 2024 年度利润分配预案为：不派发现金红利，不送红股，不以资本公积转增股本。2) 公司本次计提信用减值准备 -776.48 及资产减值准备 530.20 万元。
	栖霞建设	1) 公司 2024 年度拟不进行利润分配，也不进行资本公积转增股本。2) 公司决定计提资产减值准备 10.4 亿元。
	格力地产	公司 2024 年度拟不进行利润分配，也不以公积金转增股本。
	津投城开	1) 2024 年度利润分配预案为：不派发现金股利，不送红股，不进行资本公积转增股本。2) 2024 年度计提资产减值准备 3.9 亿元，转回存货资产减值准备 0.04 元。
	津滨发展	本次利润分配预案如下：拟向全体股东每 10 股派送现金红利 0.95 元（含税）。截至本会议日公司总股本为 16.2 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 1.5 亿元（含税），本次分配不派发红股，也不进行资本公积转增股本。

资料来源：公司公告，中银证券

**续图表 53. 2025 年第 18 周 (4 月 28 日-4 月 30 日) 重点公司公告汇总**

公告类型	公司名称	公告内容
其他重要公告	济高发展	1) 2024 年度计提资产减值共计 1.4 亿元。2) 本年度公司拟不进行利润分配，亦不进行资本公积金转增股本。
	深振业 A	1) 公司 2024 年度拟不进行利润分配。2) 公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券将于 2025 年 5 月 4 日（实际付息日为 2025 年 5 月 6 日）支付自 2024 年 5 月 4 日至 2025 年 5 月 3 日期间的利息。
	滨江集团	1) 公司董事会拟以 2024 年度的总股本 3,1.1 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.82 元人民币现金红利（含税），不送红股，不转增，本次现金分红总额共计 2.6 亿元，占本年度归属于母公司股东净利润的比例为 10.02%。剩余未分配利润结转至下一年度。2) 2024 年度共计计提坏账准备 2.6 亿元。3) 公司在杭州拿地三宗，分别为杭政储出[2025]40 号、住宅、1.8 万平方米、容积率 2.7、8.2 亿元、土地权益 100%；杭政储出[2025]43 号、住宅、4.0 万平方米、容积率 2.2、21.9 亿元、土地权益 100%；杭政储出[2025]44 号、住宅、3.2 万平方米、容积率 2.4、18.6 亿元、土地权益 100%。
	珠江股份	2025 年 1-3 月公司资产减值准备变动金额为 437.07 万元，影响利润总额的金额为 -437.07 万元。
	电子城	1) 2024 年度共计计提减值准备总额 8.0 亿元。2) 公司 2024 年度拟不进行现金分红，不送红股，也不进行以资本公积金转增股本和其他形式的利润分配。
	皇庭国际	1) 公司 2024 年度利润分配预案为：不派发现金红利，不送红股，不以资本公积转增股本。2) 本次计提将影响公司本期利润总额 2.3 亿元，占公司本期净利润的 36.14%。
	福星股份	1) 2024 年公司及合并报表范围内子公司共计计提资产减值准备 29.6 亿。2) 公司拟定 2024 年度不进行利润分配，也不进行资本公积转增股本。
	空港股份	1) 2024 年度利润分配预案如下：不进行利润分配，亦不进行资本公积金转增股本和其他形式的分配。2) 2024 年度，公司对控股子公司天源建筑的长期股权投资计提减值损失 1.8 亿元。减少母公司净利润约 1.8 亿元。
	绿地控股	1) 2024 年度公司共计计提各类信用减值损失 22.18 亿元，资产减值损失 62.91 亿元。2) 公司 2024 年度拟不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。
	苏州高新	1) 2024 年度计提各项资产减值准备 6.1 亿元。2) 公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.018 元（含税），拟派发现金红利 0.2 亿元（含税）。
	荣丰控股	1) 2024 年度拟计提的信用减值准备和资产减值准备共计 3.1 亿元。2) 公司 2024 年度不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。
	荣安地产	公司 2024 年度不进行利润分配，亦不进行资本公积转增股本。
	荣盛发展	公司拟定 2024 年度利润分配预案为：2024 年度不进行现金股利分配，不送红股，不进行资本公积金转增股本。
	衢州发展	1) 公司本次计提各项减值准备合计 13.2 亿元。2) 公司 2024 年度利润分配方案为：不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。3) 公司拟开展远期结售汇等外汇套期保值业务的资金为自有资金，不涉及募集资金。
	西藏城投	1) 2024 年利润分配预案为：以 2024 年利润分配股权登记日总股本 9.5 亿股为基数，向全体股东每 10 股派息 0.10 元（含税），派息总额为 0.1 亿元，剩余未分配利润 2.3 亿元结转以后年度分配。本次不进行公积金转增，也不进行送红股。2) 2024 年度计提的资产减值准备为存货跌价损失、固定资产减值损失及无形资产减值损失，共计 0.8 亿元。
	财信发展	公司 2024 年计提资产减值准备 1.0 亿元。
	金融街	1) 公司 2024 年计提信用减值损失（税前）10.34 亿元，公司 2024 年计提存货跌价准备（税前）47.59 亿元，公司 2024 年计提固定资产减值准备（税前）1.58 亿元。2) 公司 2025 年总体新增按揭担保额度不超过 121 亿元。3) 2024 年度利润分配预案：不进行现金分红、不进行资本公积转增股本和送红股。
	*ST 中润	1) 公司 2024 年度不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本、不送红股。2) 2024 年度公司需计提的资产减值准备金额为 -0.4 亿元。
	ST 美谷	1) 公司 2024 年度计提应收账款和其他应收款坏账准备合计 315.11 万元。2) 公司已进入预重整程序，公司能否进入重整程序尚存在不确定性。3) 2024 年度利润分配方案拟定为：不进行利润分配，也不进行资本公积转增股本。
	万科 A	公司第一大股东深圳市地铁集团拟向公司提供不超过 33 亿元的股东借款，用于偿还公司在公开市场发行的债券的本金与利息。借款期限为 36 个月，借款利率为每笔借款提款日前一工作日全国银行间同业拆借中心公布的 1 年期贷款市场报价利率(LPR)减 76 个基点，目前为 2.34%。

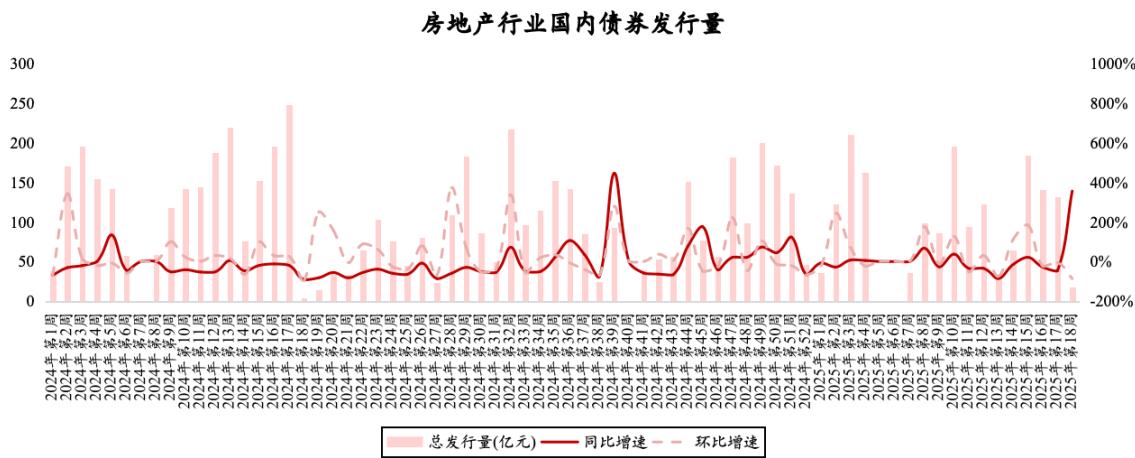
资料来源：公司公告，中银证券

## 6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量环比下降、同比上升，总偿还量同环比均下降。2025年第18周（4月28日-4月30日）房地产行业国内债券总发行量为18.3亿元，环比下降86.2%，同比上升356.3%（前值：-46.8%）。总偿还量为53.8亿元，环比下降69.6%，同比下降27.9%（前值：-34.1%）；净融资额为-35.6亿元。

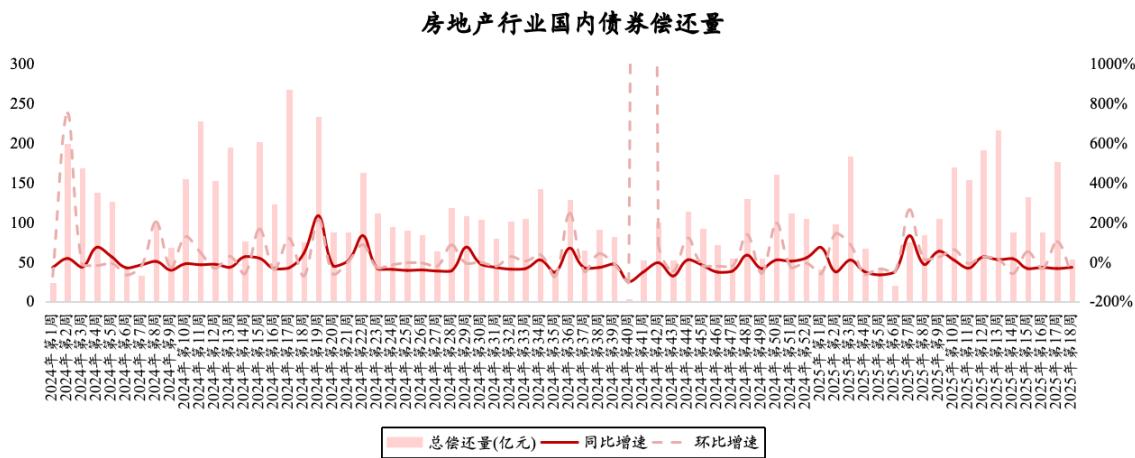
具体来看，本周债券发行量最大的房企为珠实集团、荆门高斯、深振业，发行量分别为8.0、4.0、3.3亿元。本周债券偿还量最大的房企为绿城房产、保利发展、郑州城发、高淳国资，偿还量分别为15.0、15.0、10.0、5.0亿元。

图表 54. 2025年第18周房地产行业国内债券总发行量为18.3亿元，环比下降86.2%，同比上升356.3%



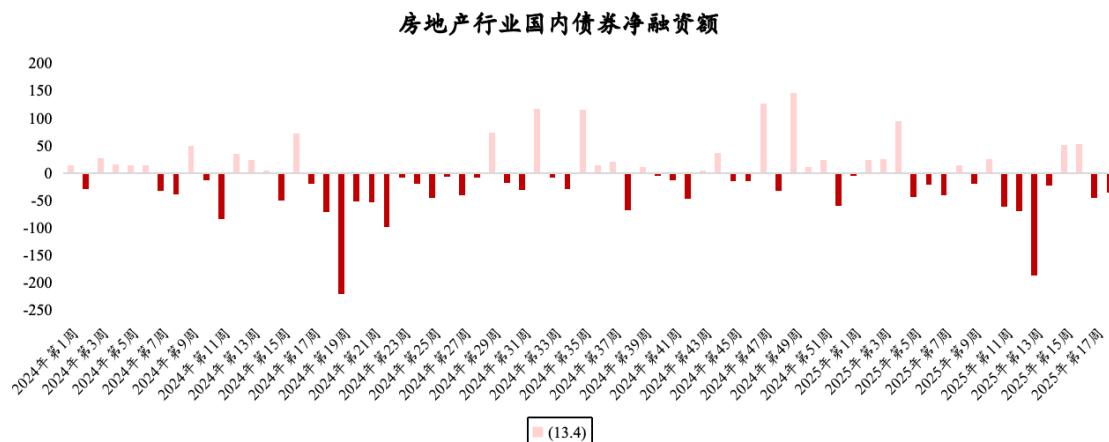
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025年第18周国内债券总偿还量为53.8亿元，环比下降69.6%，同比下降27.9%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 18 周房地产行业国内债券净融资额为 -35.6 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、荆门高斯、深振业，发行量分别为 8.0、4.0、3.3 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
2025-04-29	25 粤珠江 SCP001	珠实集团	地方国有企业	8.00	2026-01-25	短期融资券
2025-04-28	25 荆门高新 MTN003	荆门高斯	地方国有企业	4.00	2026-05-29	中期票据
2025-04-28	25 振业集团 MTN001	深振业	地方国有企业	3.25	2028-04-29	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绿城房产、保利发展、郑州城发、高淳国资，偿还量分别为 15.0、15.0、10.0、5.0 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
2025-04-28	22 绿城房产 MTN003	绿城房产	外商投资	到期	15.0	3.55	中期票据
2025-04-28	22 保利发展 MTN001A	保利发展	中央企业	到期	15.0	2.95	中期票据
2025-04-29	20 郑州地产 PPN001	郑州城发	地方国有企业	到期	10.0	3.92	非公开定向债务融资工具(PPN)
2025-04-29	24 高淳国资 CP002	高淳国资	地方国有企业	到期	5.0	2.30	短期融资券

资料来源：同花顺，中银证券

## 7 投资建议

我们认为，在当前形势下，政策的切实落地与实际效果非常关键。若相关政策落地，房地产市场的“稳定态势”才有望进一步巩固。在中美关税摩擦导致出口承压的背景下，稳住国内消费和投资重要性提升，而房地产投资在连续几年对经济形成拖累后亟需真正维稳。我们认为，地产从标的来看，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 $\alpha$ 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：滨江集团、绿城中国、华润置地、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：保利置业集团、城投控股。3) 经营或策略上有增量或变化的房企：金地集团、龙湖集团、新城控股、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-W、我爱我家。

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)
					2024A	2025E	2024A	2025E	
3900.HK	绿城中国	买入	9.32	251.93	0.63	1.05	14.83	8.88	14.30
002244.SZ	滨江集团	买入	10.36	322.35	0.82	0.83	12.66	12.48	8.85
1109.HK	华润置地	未有评级	24.68	1,871.87	3.59	3.64	6.88	6.78	38.21
0123.HK	越秀地产	买入	4.42	189.19	0.26	0.24	17.10	18.41	13.73
0119.HK	保利置业集团	未有评级	1.38	56.17	0.05	0.07	28.87	19.34	8.95
600649.SH	城投控股	未有评级	4.46	112.82	0.10	0.23	46.48	19.32	8.26
600383.SH	金地集团	买入	4.28	193.22	-1.35	-0.63	-3.16	-6.79	13.08
600657.SH	信达地产	未有评级	4.24	120.92	-0.27	-0.23	-15.43	-18.43	8.36
0960.HK	龙湖集团	未有评级	9.81	729.46	1.49	1.32	6.59	7.41	23.10
601155.SH	新城控股	未有评级	13.54	305.41	0.33	0.38	40.59	35.22	26.99
2423.HK	贝壳-W	未有评级	50.29	1,937.64	1.12	1.63	44.81	30.78	19.69
000560.SZ	我爱我家	未有评级	3.16	74.43	0.03	0.10	101.39	30.27	3.98

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日4月30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
<b>【新房】合计 40 个城市</b>
<b>一线城市 (4 个)：</b> 深圳、上海、北京、广州
<b>二线城市 (10 个)：</b> 南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波
<b>三四线城市 (26 个)：</b> 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
<b>其中商品房：</b> 深圳，南宁，广州，金华，宝鸡，台州，常德，吉安，娄底，池州，舟山； <b>商品住宅：</b> 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。
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。
二手房成交情况选取城市
<b>【二手房】合计 18 个城市</b>
<b>一线城市 (2 个)：</b> 北京，深圳
<b>二线城市 (7 个)：</b> 杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都
<b>三四线城市 (9 个)：</b> 东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州
<b>其中商品房：</b> 金华，韶关，吉安； <b>商品住宅：</b> 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。
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。
新房库存及成交情况选取城市
<b>【库存】合计 12 个城市</b>
<b>一线城市 (4 个)：</b> 深圳、上海、北京、广州
<b>二线城市 (5 个)：</b> 杭州、南京、苏州、宁波、福州
<b>三四线城市 (3 个)：</b> 韶关、莆田、东营
<b>其中商品房：</b> 北京，深圳，广州，南京； <b>商品住宅：</b> 上海，杭州，苏州，宁波，福州，韶关，莆田，东营。
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。
土地市场选取城市
<b>【土地市场】百城数据，合计 122 个城市。</b>
<b>一线城市 (4 个)：</b> 北京，上海，广州，深圳。
<b>二线城市 (26 个)：</b> 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。
<b>三线城市 (92 个)：</b> 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。

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刊载或转发的，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