

统计局 2025 年 1-6 月房地产数据点评

地产基本面继续磨底，一线城市房价边际下行

优于大市

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 房地产

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	任鹤	010-88005315	renhe@guosen.com.cn	执证编码：S0980520040006
证券分析师：	王粤雷	0755-81981019	wangyuelelei@guosen.com.cn	执证编码：S0980520030001
证券分析师：	王静	021-60893314	wangjing20@guosen.com.cn	执证编码：S0980522100002

事项：

2025 年 7 月 15 日，统计局公布 1-6 月房地产投资和销售数据。2025 年 1-6 月，全国房地产开发投资 46658 亿元，同比下降 11.2%；房屋新开工面积 30364 万平方米，下降 20.0%；房屋竣工面积 22567 万平方米，下降 14.8%；新建商品房销售面积 45851 万平方米，同比下降 3.5%；新建商品房销售额 44241 亿元，下降 5.5%；房地产开发企业到位资金 50202 亿元，同比下降 6.2%。

国信地产观点：1) 6 月销售跌幅继续扩大，延续下行趋势。2) 70 城新房和二手房价格环比跌幅均扩大，其中一线城市房价自 5 月以来边际下行更明显。3) 房地产开发投资和房企到位资金累计降幅持续扩大，销售降温对房企资金的拖累明显。4) 开工竣工同比降幅收窄，但新开工水平仍然较低，竣工作为滞后指标下行趋势确定。5) 投资建议：6 月地产基本面延续 4 月以来的下行趋势，销售量价和投融资指标趋弱，一线城市房价边际下行较为明显。在房地产市场磨底的过程中，我们认为拿地积极、土储质量高、产品力好、风险出清较为充分的房企将脱颖而出。个股推荐中国金茂、华润置地、绿城中国、贝壳-W、我爱我家。6) 风险提示：政策落地效果及后续推出强度不及预期；外部环境变化等导致地产行业基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

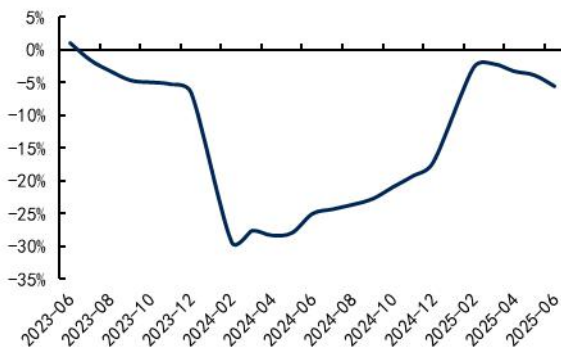
评论：

◆ 6 月销售跌幅继续扩大，延续下行趋势

2025 年 1-6 月，全国商品房销售额为 44241 亿元，同比-5.5%，降幅较 1-5 月扩大了 1.7 个百分点；商品房销售面积为 45851 万 m²，同比-3.5%，降幅较 1-5 月扩大了 0.6 个百分点。6 月单月，全国商品房销售额为 10150 亿元，同比-10.8%，降幅较 5 月扩大了 4.8 个百分点；商品房销售面积为 10536 万 m²，同比-5.5%，降幅较 5 月扩大了 2.2 个百分点。

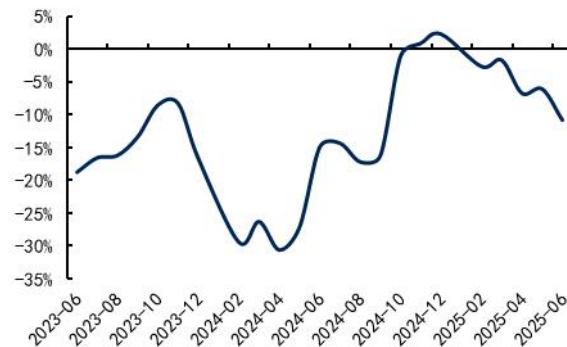
观察相对历史同期的销售规模，2025 年 6 月，商品房的销售额和销售面积分别相当于 2019 年同期的 54% 和 52%，较 5 月小幅走低，明显低于一季度水平。

图1: 商品房销售额累计同比



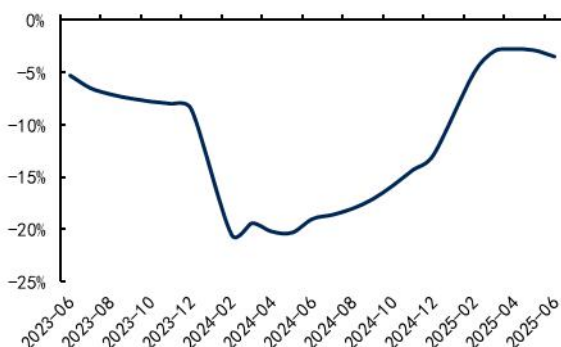
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 商品房销售额单月同比



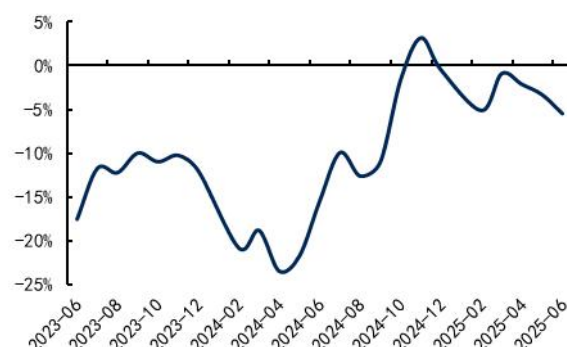
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 商品房销售面积累计同比



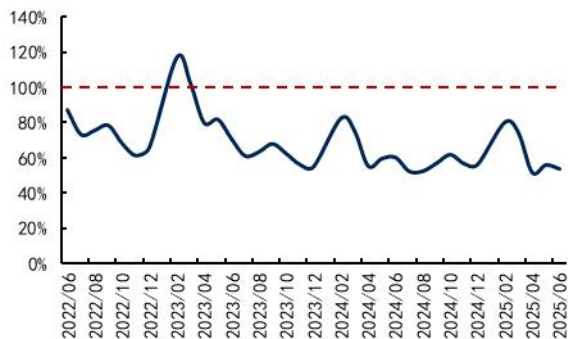
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 商品房销售面积单月同比



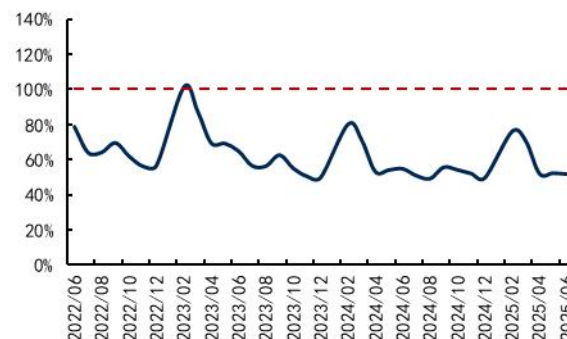
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 商品房单月销售金额与 2019 年同期相比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 商品房单月销售面积与 2019 年同期相比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 70 城新房和二手房价格环比跌幅均扩大，其中一线城市房价自 5 月以来边际下行更明显

2025 年 1-6 月，新建商品房销售均价 9649 元/㎡，同比-2.1%，降幅较 1-5 月扩大了 1.1 个百分点。6 月单月，新建商品房销售均价为 9634 元/㎡，同比-5.6%，降幅较 5 月扩大了 2.8 个百分点。

从城市维度看，新房端，2025 年 6 月，70 城新建商品住宅销售价格同比-3.7%，降幅较 5 月收窄了 0.4 个百分点，自 2024 年 11 月以来已连续 8 个月收窄；70 城新房销售价格环比-0.3%，降幅较 5 月扩大了 0.1 个百分点，其中一线城市环比跌幅继续扩大，而二三线城市环比跌幅持平。

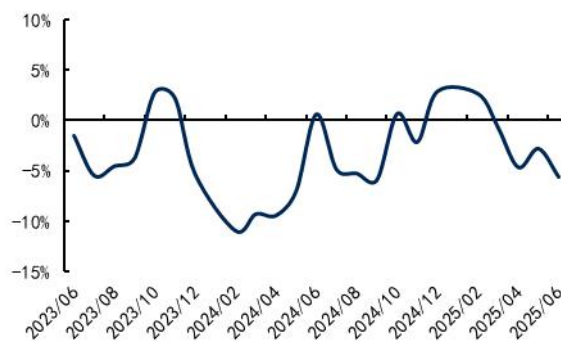
二手房端，2025 年 6 月，70 城二手住宅销售价格同比-6.1%，降幅较 5 月收窄了 0.2 个百分点，已经连续 9 个月收窄，但一线城市的二手房价同比跌幅自 2024 年 10 月以来首次扩大；70 城二手房价环比-0.6%，降幅较 5 月扩大了 0.1 个百分点，其中一线城市环比跌幅-0.7%，已经连续 2 个月超过二三线城市。

图7：商品房销售均价累计同比



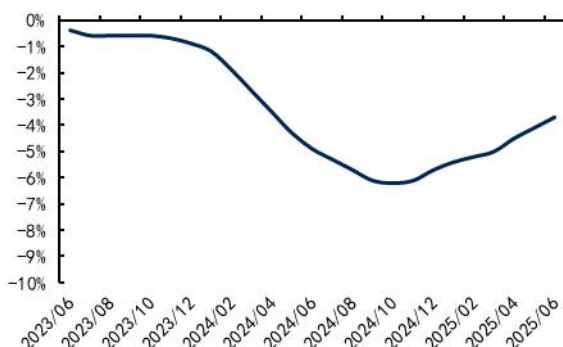
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：商品房销售均价单月同比



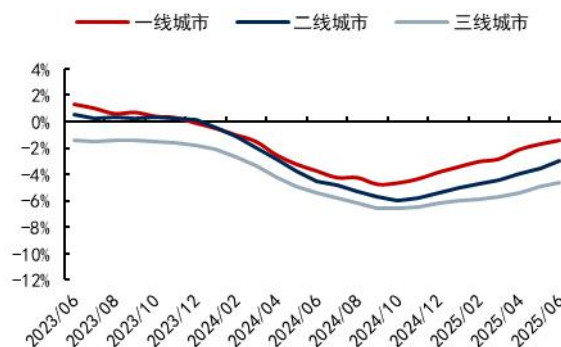
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：70 个大中城市新建商品住宅销售价格同比



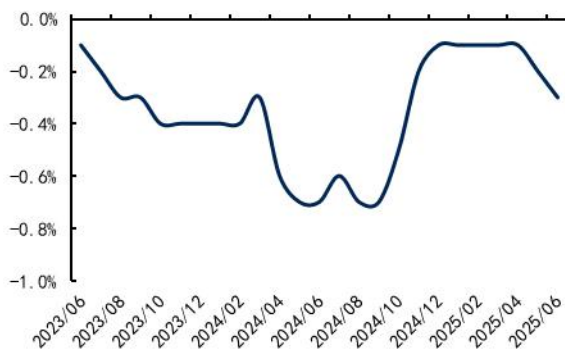
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：分城市能级新建商品住宅销售价格同比



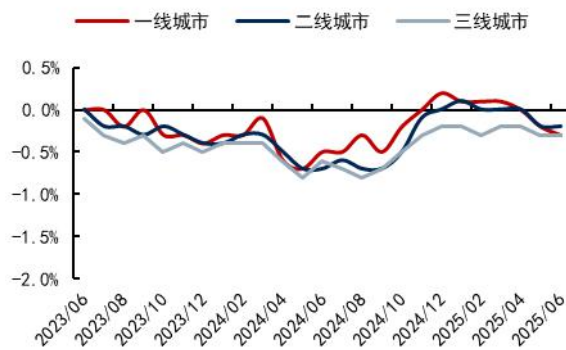
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图11: 70个大中城市新建商品住宅销售价格环比



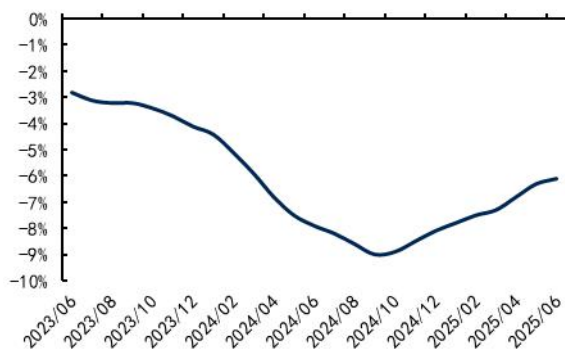
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图12: 分城市能级新建商品住宅销售价格环比



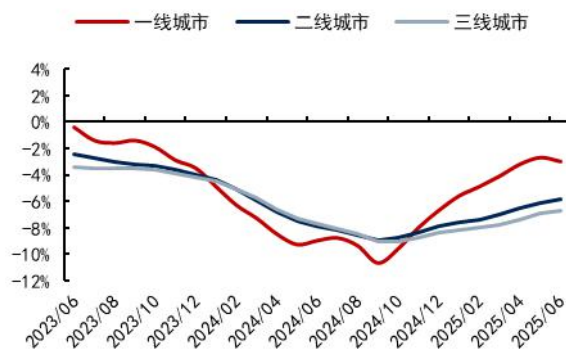
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图13: 70个大中城市二手住宅销售价格同比



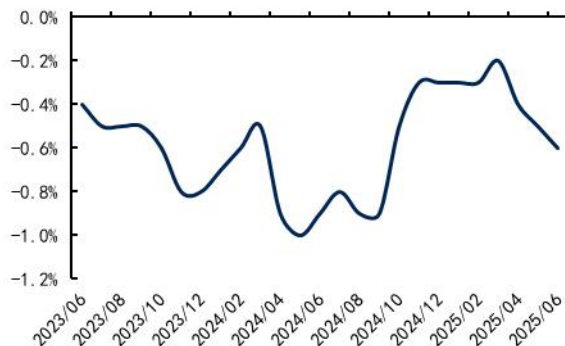
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图14: 分城市能级二手住宅销售价格同比



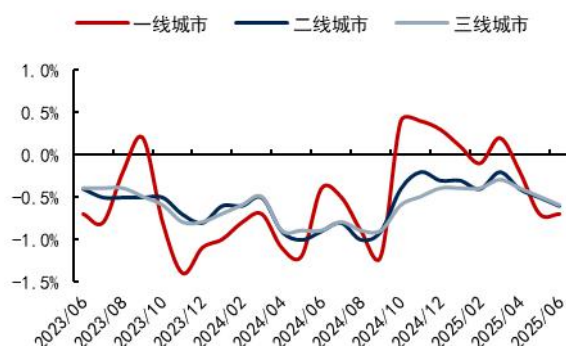
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图15: 70个大中城市二手住宅销售价格环比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图16: 分城市能级二手住宅销售价格环比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

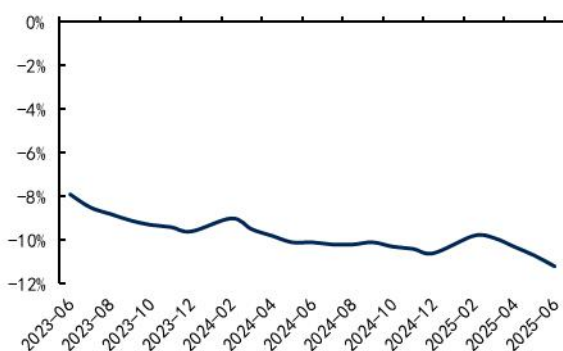
◆ 房地产开发投资和房企到位资金累计降幅持续扩大，销售降温对房企资金的拖累明显

2025 年 1-6 月，房地产开发投资额为 46658 亿元，同比-11.2%，降幅较 1-5 月扩大了 0.5 个百分点；房企到位资金为 50202 亿元，同比-6.2%，降幅较 1-5 月扩大了 0.9 个百分点。6 月单月，房地产开发投资额 10424 亿元，同比-12.9%，降幅较 5 月扩大了 0.9 个百分点；房企到位资金 9970 亿元，同比-9.7%，降幅较 5 月收窄了 0.4 个百分点。

拆解房企资金来源，2025 年 1-6 月，定金及预收款同比-7.5%，降幅较 1-5 月扩大了 2.5 个百分点；个人按揭贷款同比-11.4%，降幅较 1-5 月扩大了 2.9 个百分点。销售降温对房企资金的拖累明显。

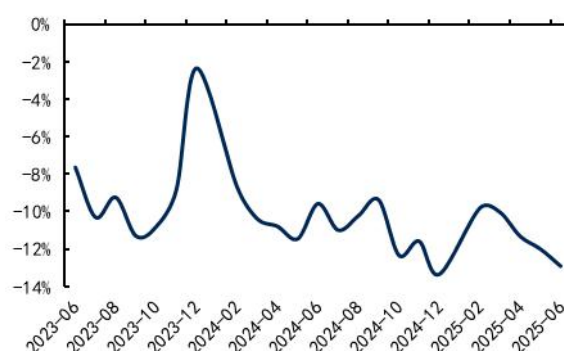
观察相对历史同期的投融资规模，2025 年 6 月，房地产开发投资和房企到位资金分别相当于 2019 年同期的 67%和 55%，投资延续 2022 年以来的季节性前高后低趋势，融资表现明显弱于一季度水平。

图17: 房地产开发投资累计同比



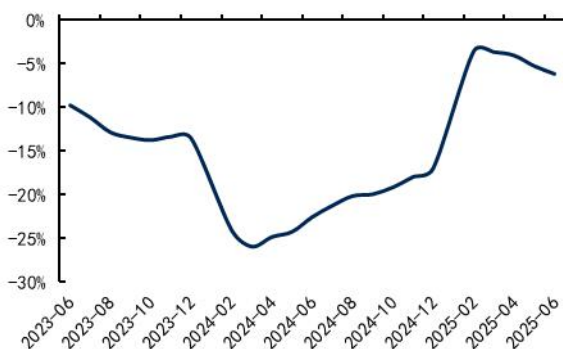
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图18: 房地产开发投资单月同比



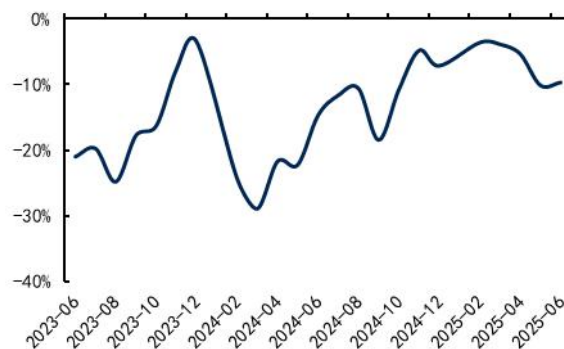
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图19: 房企到位资金累计同比



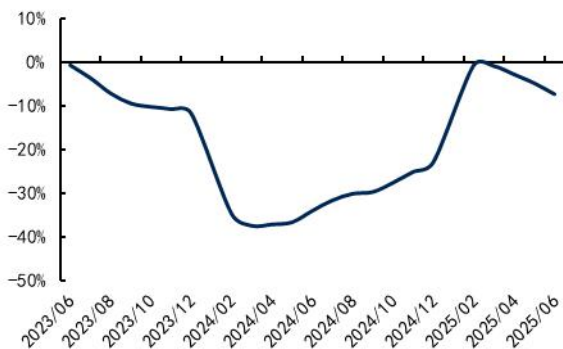
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图20: 房企到位资金单月同比



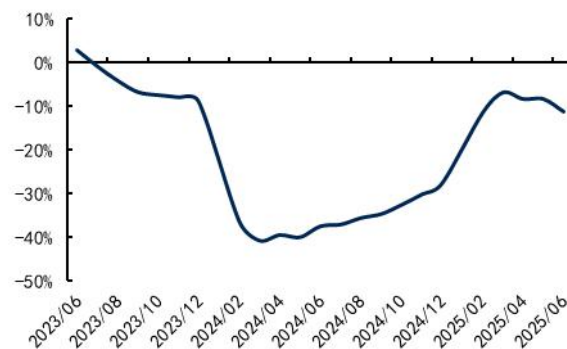
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图21: 房企到位资金中的定金及预收款累计同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图22: 房企到位资金中的个人按揭贷款累计同比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图23: 国内贷款占比 vs 销售回款占比



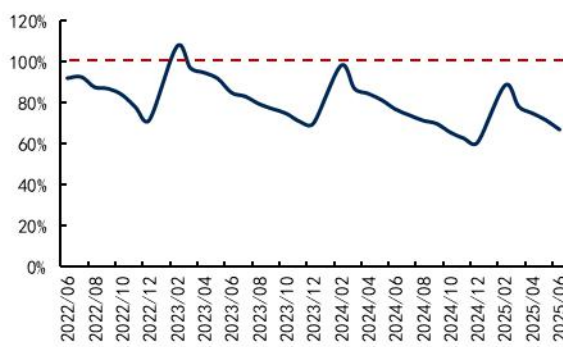
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图24: 国内贷款拉动 vs 销售回款拉动



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图25: 房地产开发投资与 2019 年同期相比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图26: 房企到位资金与 2019 年同期相比



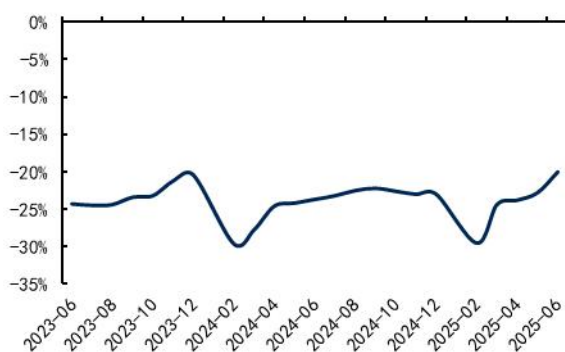
资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 开工同比降幅收窄，但新开工水平仍然较低，竣工作为滞后指标下行趋势确定

2025 年 1-6 月，房屋新开工面积为 30364 万 m^2 ，同比-20.0%，降幅较 1-5 月收窄了 2.8 个百分点；房屋竣工面积为 22567 万 m^2 ，同比-14.8%，降幅较 1-5 月收窄了 2.5 个百分点。6 月单月，房屋新开工面积 7180 万 m^2 ，同比-9.4%，降幅较 5 月收窄了 9.9 个百分点；房屋竣工面积 4182 万 m^2 ，同比-1.7%，降幅较 5 月收窄了 17.8 个百分点。

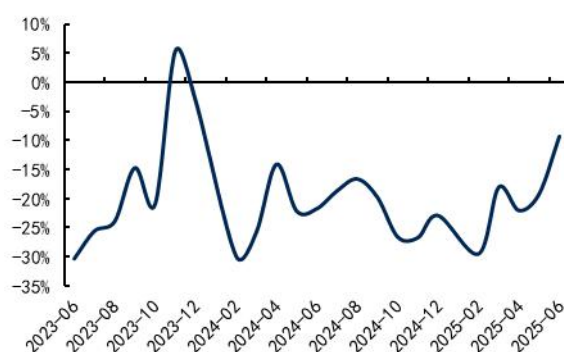
观察相对历史同期的开工竣工规模，2025 年 6 月，房屋新开工面积和竣工面积分别相当于 2019 年同期的 28% 和 73%，月度数据虽然波动较大，但新开工水平仍然较低，竣工作为滞后指标下行趋势确定。

图27：房屋新开工面积累计同比



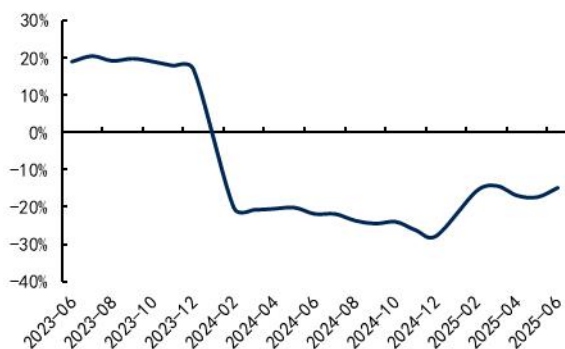
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图28：房屋新开工面积单月同比



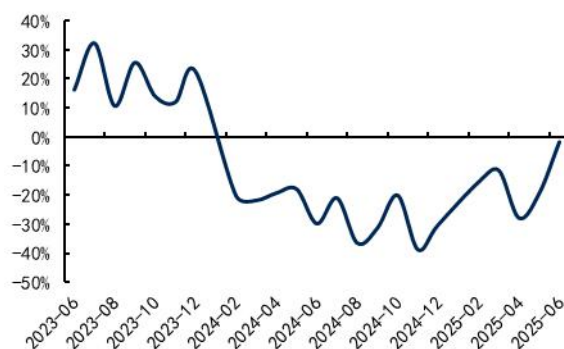
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图29：房屋竣工面积累计同比



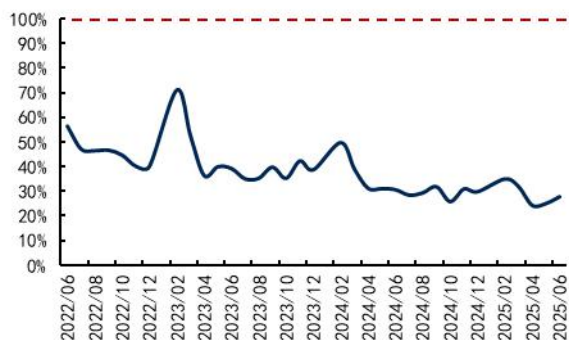
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图30：房屋竣工面积单月同比



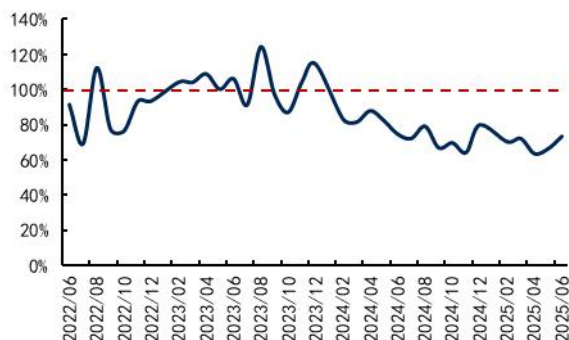
资料来源：国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图31: 房屋新开工面积与 2019 年同期相比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

图32: 房屋竣工面积与 2019 年同期相比



资料来源: 国家统计局、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议:

6 月地产基本面延续 4 月以来的下行趋势,销售量价和投融资指标趋弱,一线城市房价边际下行较为明显。在房地产市场磨底的过程中,我们认为拿地积极、土储质量高、产品力好、风险出清较为充分的房企将脱颖而出。个股推荐中国金茂、华润置地、绿城中国、贝壳-W、我爱我家。

◆ 风险提示:

政策落地效果及后续推出强度不及预期;外部环境变化等导致地产行业基本面超预期下行;房企信用风险事件超预期冲击。

相关研究报告:

- 《房地产行业 2025 年中期策略: 审慎观察, 积极博弈》 ——2025-07-07
- 《房地产行业 2025 年 7 月投资策略-基本面持续低迷, 博弈窗口开启》 ——2025-06-30
- 《统计局 2025 年 1-5 月房地产数据点评-5 月地产基本面延续 4 月趋势, 销售量价和投融资指标趋弱》 ——2025-06-16
- 《房地产行业 2025 年 6 月投资策略暨年报总结-板块年报亏损加剧, 基本面未见明显好转》 ——2025-05-30
- 《统计局 2025 年 1-4 月房地产数据点评-4 月地产基本面边际转弱, 期待后续政策出台》 ——2025-05-19

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032