

2025年08月21日

7月投资销售走弱，止跌回稳仍是重要目标

——房地产行业周报（25/08/09-25/08/15）

投资评级：看好（维持）

投资要点：

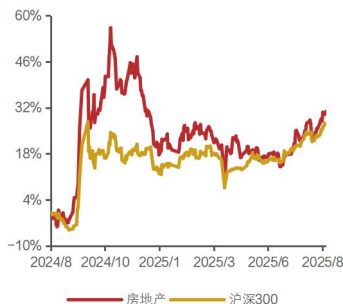
证券分析师

邓力
SAC: S1350525070006
dengli@jzsec.com
戴铭余
SAC: S1350524060003
daimingyu@huayuanstock.com

联系人

唐志玮
tangzhiwei@huayuanstock.com

板块表现：



- 板块行情：**本周上证指数上升 1.7%、深证成指上升 4.5%、创业板指上升 8.6%、沪深 300 上升 2.4%、房地产（申万）上升 3.9%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：万通发展(+39.4%)、衢州发展(+33.0%)、电子城(+32.0%)、*ST 南置(+25.0%)、沙河股份(+21.2%)，涨跌幅后五的分别为：空港股份(-5.3%)、中天服务(-5.0%)、京能置业(-4.9%)、财信发展(-4.0%)、皇庭国际(-3.6%)。
- 数据跟踪：**新房：本周（8.9-8.15），42 个重点城市新房合计成交 141 万平米，环比下降 1.4%。8 月截至本周（8.1-8.15），42 个重点城市新房合计成交 306 万平米，环比下降 9.5%，同比下降 20.9%，年初至今累计成交同比下降 5.4%。二手房：本周（8.9-8.15），21 个重点城市二手房合计成交 178 万平米，环比上升 3.0%。8 月截至本周（8.1-8.15），21 个重点城市二手房合计成交 381 万平米，环比下降 5.5%，同比下降 2.1%，年初至今累计成交同比上升 15.9%。
- 行业新闻：**宏观层面，统计局公布，1-7 月，全国房地产开发投资 53,580 亿元，同比-12%；商品房销售面积 51,560 万平方米，同比-4%；销售金额 49,566 亿元，同比-6.5%。地方层面，海南省鼓励优先“以购代建”安置被征迁居民并支持房票及收购；广州市发布农村住宅建设管理新政；福州市出台 16 条政策支持房地产项目开发建设。公积金方面，苏州首套及二套房、福州购买保障房公积金贷款首付比例统一降至 15%；合肥放宽商转公业务办理年限至 2021 年底前；天津推出购存量房提取住房公积金支付首付款便民新举措。购房补贴方面，海南省引进人才可申领双重购房补贴。
- 公司公告：**7 月单月销售额：中国金茂 84.6 亿元（yoy+49%），新城控股 16.6 亿元（yoy-52%），华润置地 133.0 亿元（yoy-14%），华侨城 A16.9 亿元（yoy-24%）。业绩方面，华发股份 2025H1 实现营业收入 382 亿元（yoy+53%），归母净利润 1.72 亿元（yoy-86%）。融资方面，大悦城控股子公司中粮置业投资有限公司发行 2025 年度第一期中期票据 15 亿元/利率 2.26%/期限为 2+N 年；华润置地向一家银行借款 18 亿元/期限 36 个月，同时向一家银行借款 15 亿元/期限 24 个月。
- 投资分析意见：**我们认为，24 年 9 月以来，“稳楼市、稳股市”一直是中央层面的明确要求。4 月以来，中美贸易摩擦仍存不确定性，外部环境波动加大，稳住楼市股市对提振社会预期、畅通内需循环具有重要意义。今年以来，中央层面高频提及建设好房子和高品质住房，在政策导向和供需结构变化的契机之下，高品质住宅或将迎来发展浪潮。我们维持房地产“看好”评级，建议关注：1）核心城市布局重、拿地能力强、且产品力强的房企：滨江集团、建发股份、绿城中国、建发国际集团、保利发展、招商蛇口、华润置地、中国海外发展、城投控股；2）二手房中介：贝壳、我爱我家；3）物业管理企业：绿城服务、招商积余、华润万象生活、保利物业。
- 风险提示：**房地产量价超预期下行、房地产融资资金趋紧、房地产政策不及预期

内容目录

1. 板块行情	4
2. 数据跟踪	5
2.1. 新房成交	5
2.2. 二手房成交	8
3. 行业新闻	11
4. 公司公告	14
5. 风险提示	16

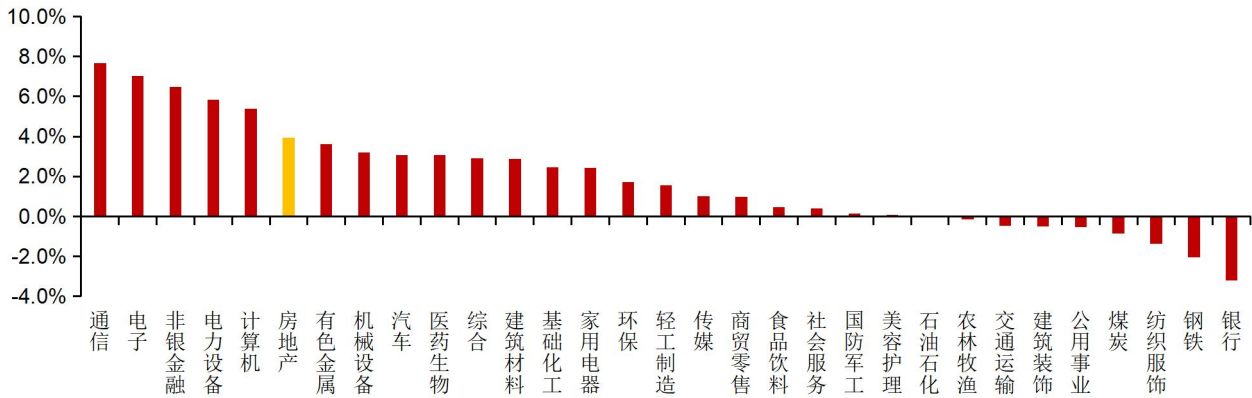
图表目录

图表 1: 申万一级分类涨跌幅	4
图表 2: 板块指数涨跌幅	4
图表 3: 房地产板块涨跌幅前五	4
图表 4: 42 城单周新房成交面积	5
图表 5: 42 城累计新房成交面积	5
图表 6: 42 城新房成交面积环比	6
图表 7: 42 城新房成交面积当月同比	6
图表 8: 42 城新房成交面积累计同比	7
图表 9: 重点 42 城月度新房成交	7
图表 10: 一线 4 城月度新房成交	7
图表 11: 二线 15 城月度新房成交	7
图表 12: 三四线 23 城月度新房成交	7
图表 13: 21 城单周二手房成交面积	8
图表 14: 21 城累计二手房成交面积	8
图表 15: 21 城二手房成交面积环比	9
图表 16: 21 城二手房成交面积当月同比	9
图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比	10
图表 18: 重点 21 城月度二手房成交	10
图表 19: 一线 3 城月度二手房成交	10
图表 20: 二线 9 城月度二手房成交	10
图表 21: 三四线 9 城月度二手房成交	10
图表 22: 本周地产及物管行业重点新闻	12
图表 23: 本周重点地产及物业公司公告	15

1. 板块行情

本周上证指数上升 1.7%、深证成指上升 4.5%、创业板指上升 8.6%、沪深 300 上升 2.4%、房地产（申万）上升 3.9%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：万通发展(+39.4%)、衢州发展(+33.0%)、电子城(+32.0%)、*ST 南置(+25.0%)、沙河股份(+21.2%)，涨跌幅后五的分别为：空港股份(-5.3%)、中天服务(-5.0%)、京能置业(-4.9%)、财信发展(-4.0%)、皇庭国际(-3.6%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



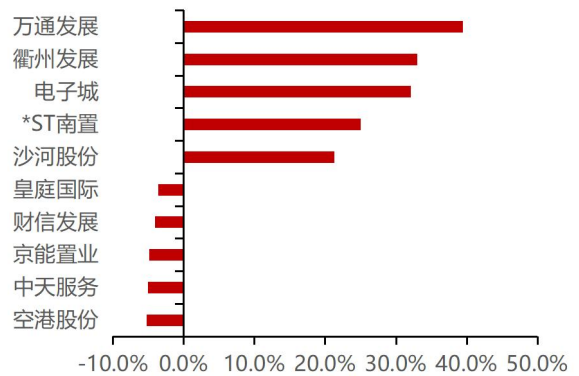
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 2：板块指数涨跌幅



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 3：房地产板块涨跌幅前五



资料来源：Wind，华源证券研究所

2. 数据跟踪

2.1. 新房成交

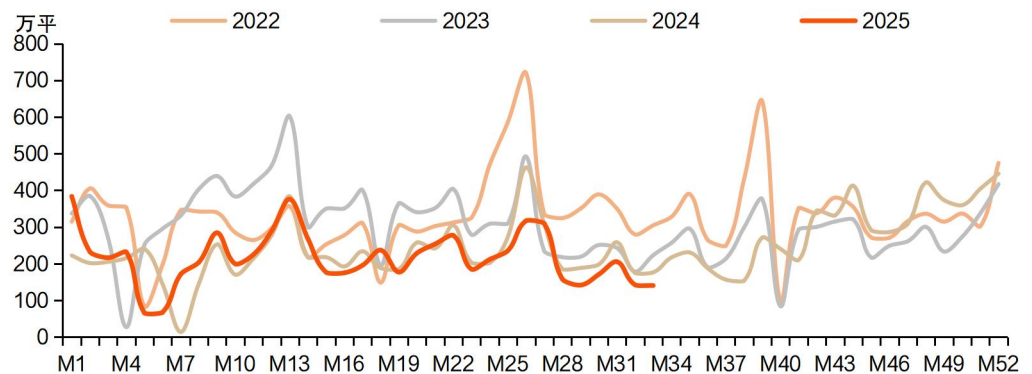
当周新房市场表现：

本周（8.9-8.15），42个重点城市新房合计成交141万平方米，环比上周下降1.4%，同比去年同期下降20.4%。

分能级来看，4个一线城市新房合计成交36.1万平方米，环比上周上升9.2%；15个二线城市新房合计成交82.6万平方米，环比上周下降0.6%；23个三四线城市新房合计成交21.8万平方米，环比上周下降17.0%。

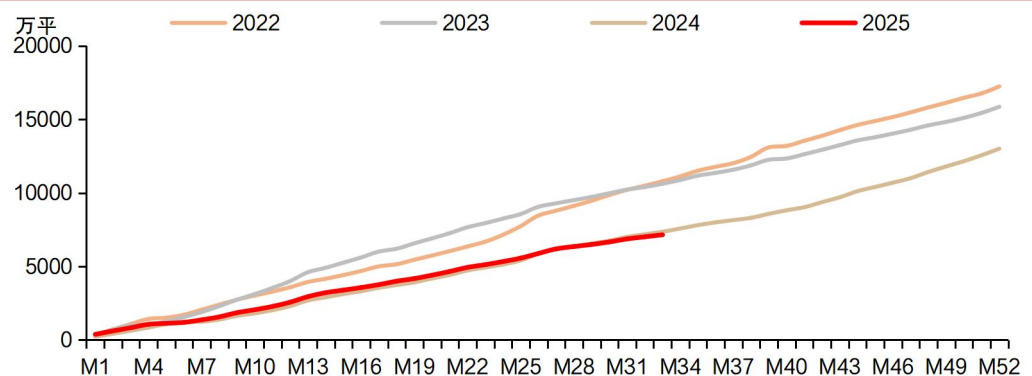
注：一线城市包括北京、上海、广州、深圳共4个城市；二线城市包括杭州、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、东莞、济南、大连、佛山、宁波、温州、南宁共15个城市；三四线城市包括泉州、扬州、惠州、嘉兴、韶关、江阴、金华、柳州、绍兴、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、宝鸡、舟山、池州、清远、衢州、荆门、吉安、茂名、广安共23个城市，下同。

图表4：42城单周新房成交面积



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表5：42城累计新房成交面积



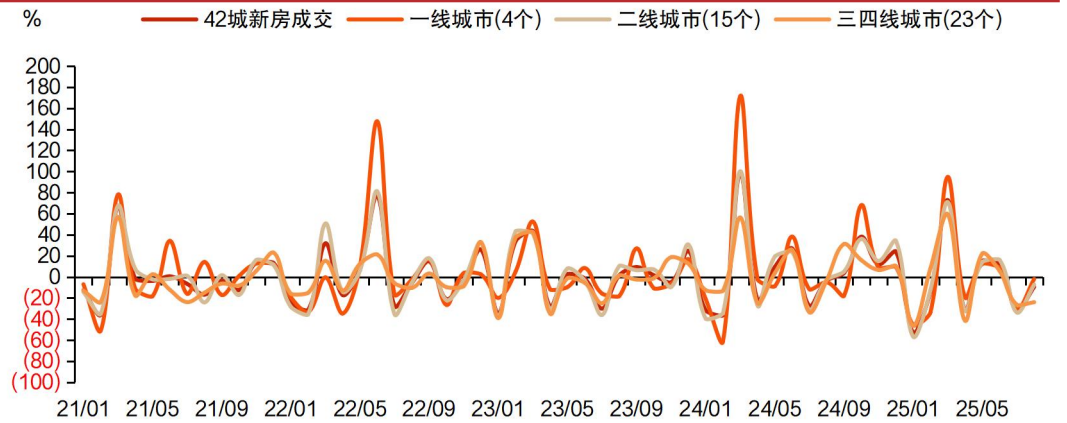
资料来源：Wind，华源证券研究所

当月新房市场表现:

8月截至本周(8.1-8.15), 42个重点城市新房合计成交306万平方米, 环比上月同期下降9.5%, 同比去年同期下降20.9%, 年初至今累计成交同比去年同期下降5.4%。

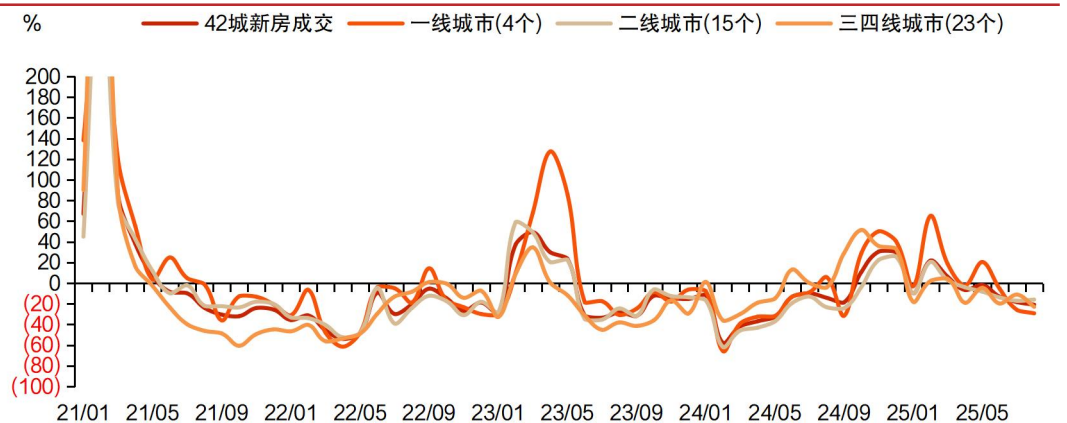
分能级来看, 4个一线城市新房合计成交76万平方米, 环比上月同期下降1.9%, 同比去年同期下降29.2%, 年初至今累计成交同比上升1.0%; 15个二线城市新房合计成交177万平方米, 环比上月同期下降7.4%, 同比去年同期下降15.9%, 年初至今累计成交同比下降6.1%; 23个三四线城市新房合计成交53万平方米, 环比上月同期下降24.0%, 同比去年同期下降23.0%, 年初至今累计成交同比下降10.1%。

图表 6: 42 城新房成交面积环比



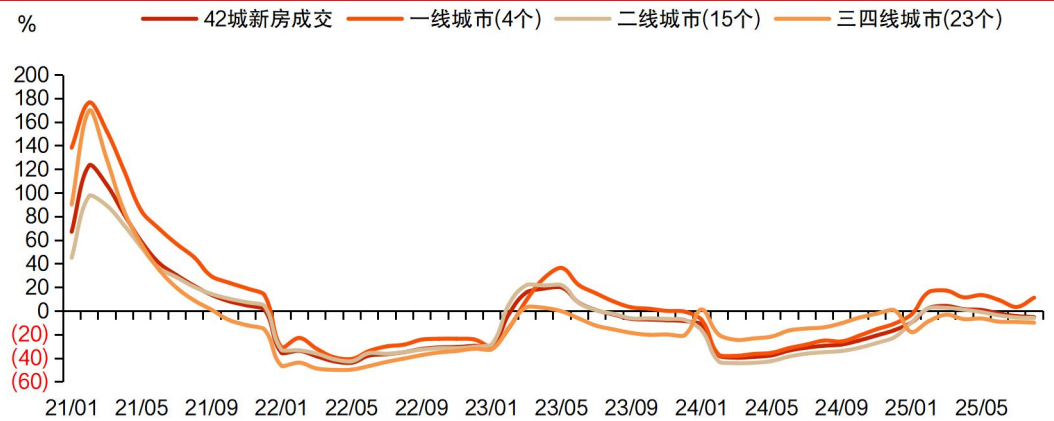
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 7: 42 城新房成交面积当月同比



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 8：42 城新房成交面积累计同比



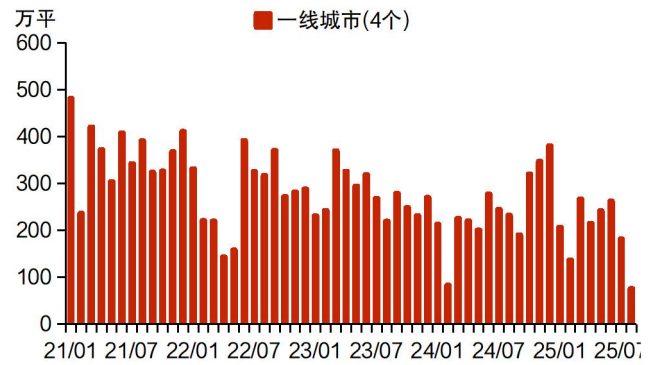
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 9：重点 42 城月度新房成交



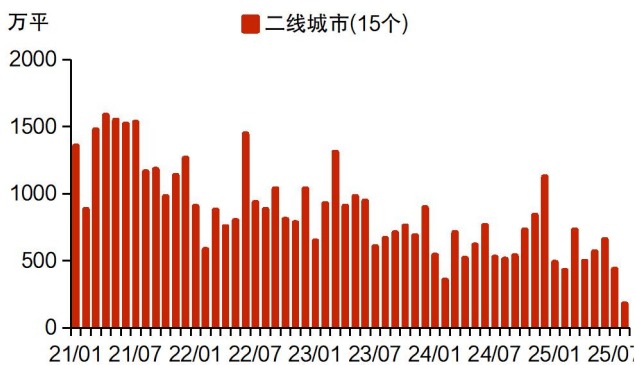
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 10：一线 4 城月度新房成交



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 11：二线 15 城月度新房成交



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 12：三四线 23 城月度新房成交



资料来源：Wind，华源证券研究所

2.2. 二手房成交

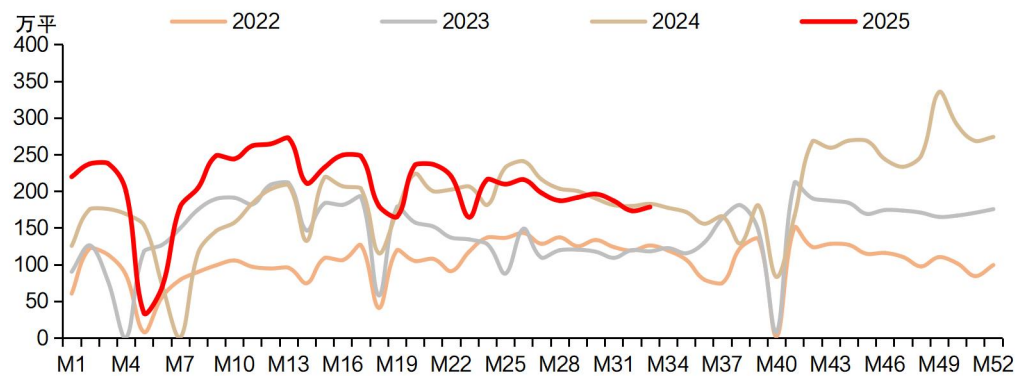
当周二手房市场表现:

本周（8.9-8.15），21个重点城市二手房合计成交178万平方米，环比上周上升3.0%，同比去年同期下降2.4%。

分能级来看，3个一线城市二手房合计成交74.3万平方米，环比上周上升10.0%；9个二线城市二手房合计成交91.2万平方米，环比上周下降2.1%；9个三四线城市二手房合计成交12.9万平方米，环比上周上升2.6%。

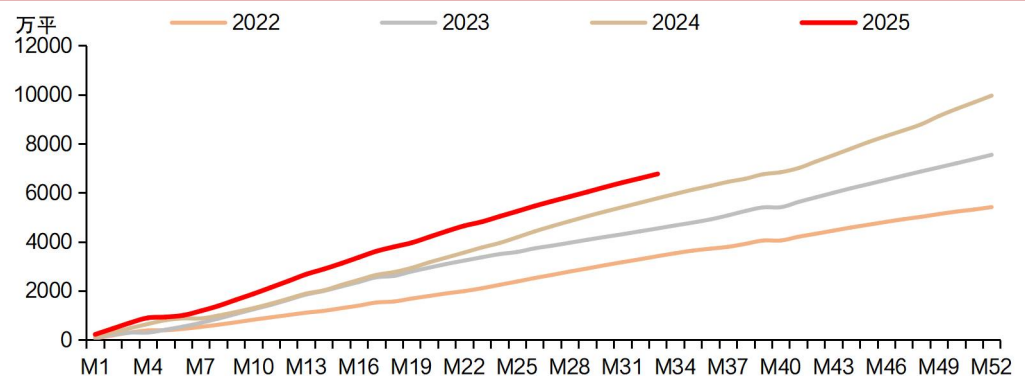
注：一线城市包括北京、上海、深圳共3个城市；二线城市包括杭州、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、南宁、大连、佛山共9个城市；三四线城市包括扬州、金华、江门、宝鸡、池州、清远、衢州、渭南、资阳共9个城市，下同。

图表 13：21 城单周二手房成交面积



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 14：21 城累计二手房成交面积



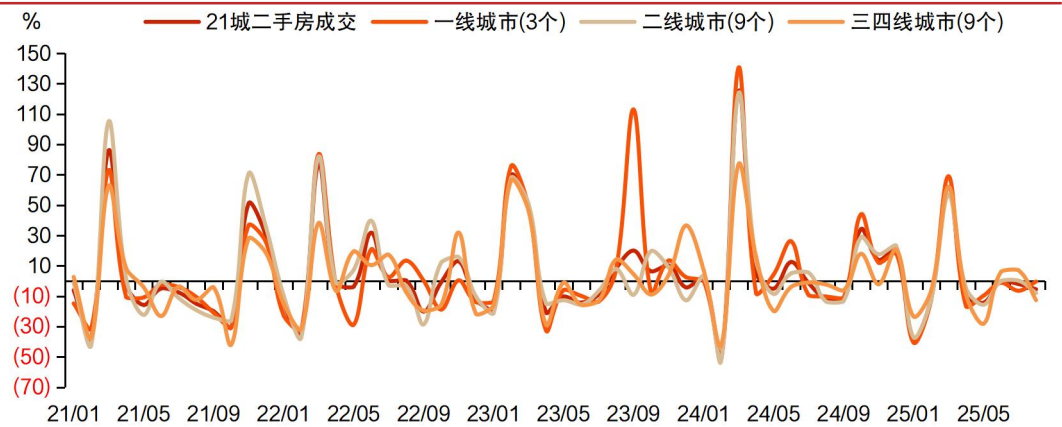
资料来源：Wind，华源证券研究所

当月二手房市场表现:

8月截至本周(8.1-8.15), 21个重点城市二手房合计成交381万平方米, 环比上月同期下降5.5%, 同比去年同期下降2.1%, 年初至今累计成交同比去年同期上升15.9%。

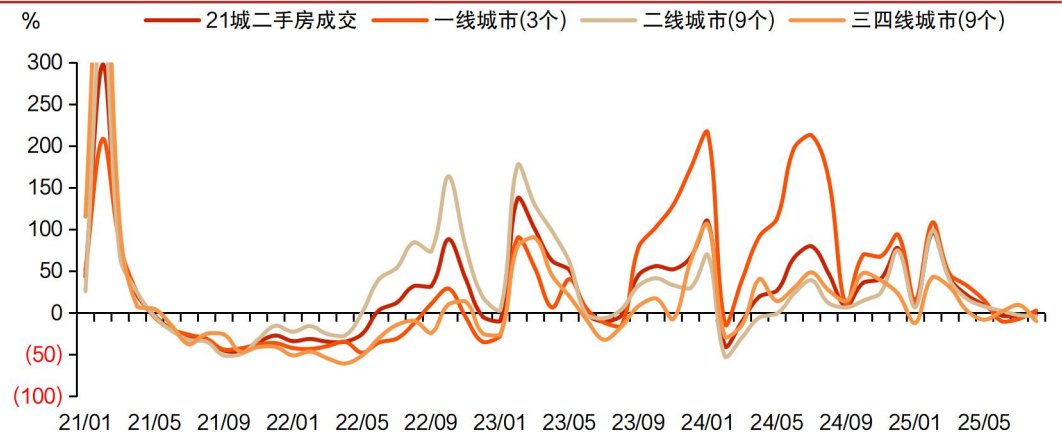
分能级来看, 3个一线城市二手房合计成交152万平方米, 环比上月同期下降0.4%, 同比去年同期上升2.6%, 年初至今累计成交同比上升18.5%; 9个二线城市二手房合计成交201万平方米, 环比上月同期下降8.0%, 同比去年同期下降4.2%, 年初至今累计成交同比上升15.4%; 9个三四线城市二手房合计成交28万平方米, 环比上月同期下降12.7%, 同比去年同期下降10.0%, 年初至今累计成交同比上升6.1%。

图表 15: 21 城二手房成交面积环比



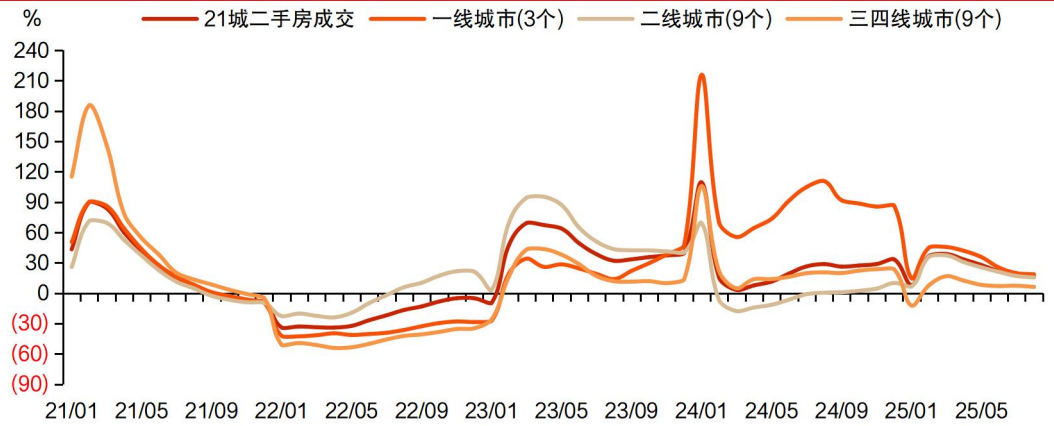
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 16: 21 城二手房成交面积当月同比



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比



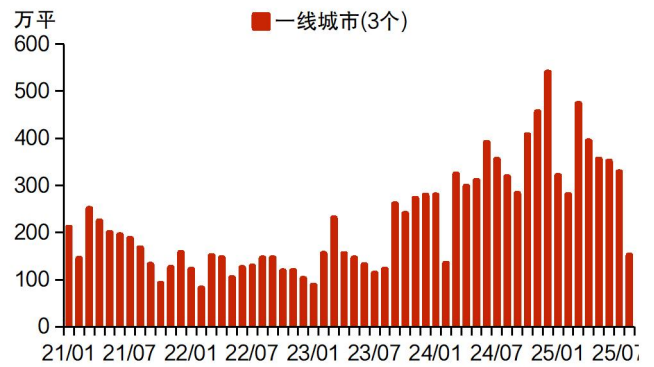
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 18: 重点 21 城月度二手房成交



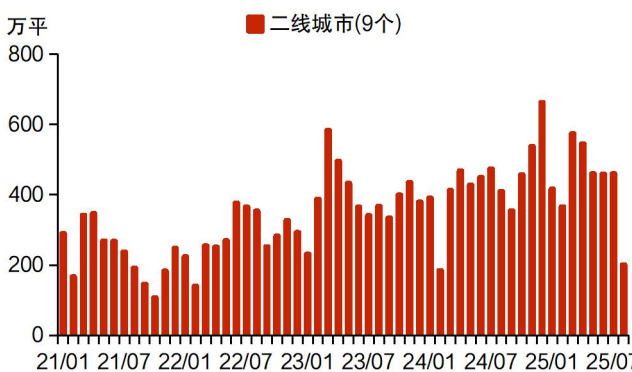
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 19: 一线 3 城月度二手房成交



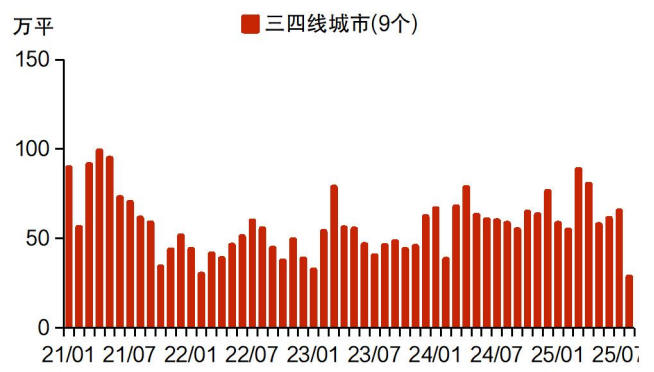
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 20: 二线 9 城月度二手房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 21: 三四线 9 城月度二手房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

3. 行业新闻

宏观层面，统计局公布，1-7月，**全国房地产开发投资** 53,580 亿元，同比-12%；商品房销售面积 51,560 万平方米，同比-4%；销售金额 49,566 亿元，同比-6.5%。**地方层面**，海南省鼓励优先“以购代建”安置被征迁居民并支持房票及收购；广州市发布农村住宅建设管理新政；福州市出台 16 条政策支持房地产项目开发建设。公积金方面，苏州首套及二套房、福州购买保障房公积金贷款首付比例统一降至 15%；合肥放宽商转公业务办理年限至 2021 年底前；天津推出购存量房提取住房公积金支付首付款便民新举措。购房补贴方面，海南省引进人才可申领双重购房补贴。

图表 22：本周地产及物管行业重点新闻

类别	类型	时间	概要	主要内容
地产	宏观	2025/8/15	央行：下阶段金融政策将着重从供给侧发力	8月15日，央行发布2025年第二季度中国货币政策执行报告。报告提出，当前外部环境更趋复杂严峻，世界经济增长动能减弱，贸易壁垒增多，主要经济体经济表现有所分化，我国经济运行依然面临不少风险挑战。同时，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，要保持战略定力，集中力量办好自己的事，推动事关中国式现代化全局的战略任务取得重大突破。下阶段，金融政策将着重从供给侧发力，并与其他政策形成合力，推动改善高品质服务消费供给，以高质量供给创造有效需求，助力释放消费增长潜能。
		2025/8/15	国家统计局：1-7月全国新建商品房销售额下降6.5%住宅下降6.2%；7月份各线城市商品住宅销售价格同比降幅有所收窄	8月15日，国家统计局公布2025年1-7月份全国房地产市场基本情况。新建商品房销售额49,566亿元，下降6.5%；其中住宅销售额下降6.2%。7月份，房地产开发景气指数为93.34；国家统计局发布2025年7月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况。2025年7月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降，同比降幅整体有所收窄。
		2025/8/12	人民日报：稳中有进、稳中向好	中共中央政治局会议指出：“主要经济指标表现良好”“我国经济展现强大活力和韧性”。中国宏观经济研究院研究员指出，从全年看，稳投资有基础、有抓手，随着房地产市场朝着止跌回稳的方向继续迈进，新质生产力蓬勃发展，投资消费相互促进作用增强，将释放广阔投资空间。
	因城施策	2025/8/13	广州：出台农村住宅建设新政，规范一户一宅标准及宅基地管理	8月13日，广州市发布农村住宅建设管理新政，明确“一户一宅”认证、宅基地确权及新建标准，规范农村建房，促进土地集约利用，提升农村人居环境。
		2025/8/13	福州：发布16条措施，支持房地产项目开发建设	8月13日，福州市从精简规划建设审批、优化容积率计算规则、优化项目规划管理、优化项目验收机制和支持项目预售回款等五个方面，梳理了16条支持政策，出台了《关于支持房地产项目开发建设的若干措施》。
		2025/8/13	长沙：长沙县出台10项楼市新政，支持异地公积金购房，教师、医务人员等购房可获补贴	8月13日，湖南省长沙市长沙县印发《关于推动长沙县房地产市场平稳健康发展的若干措施》，从供需两端、要素保障、环境优化等10个方面多维度减负担忧服务，为县城楼市注入“强心针”。在激励住房消费方面，提出加大金融服务力度，提高公积金贷款额度，扩大覆盖范围至灵活就业人员，支持异地公积金购房。财政补贴方面，长沙县延续“宜居星沙”品牌推广的同时，持续加大财政补贴力度，给予教师、医务人员、产业工人、新居民等购房财政补贴，给予优秀房地产营销队伍“金牌顾问”奖励。
		2025/8/14	贵州：5个全域土地综合整治试点子项目，累计完成3.3万亩土地整治	8月14日，贵州省政府宣布5个全域土地综合整治试点子项目累计完成土地整治3.3万亩，实施面积达13.99万亩，省级财政补助8,856万元。该试点通过生态修复、产业发展与乡村振兴融合，形成新发展模式。
		2025/8/15	海南：商品住房去化周期较高的市县，鼓励优先“以购代建”安置	8月15日，海南省住建厅发文，对商品住房去化周期较长的市县，在城市更新中优先鼓励“以购代建”安置被拆迁居民，并支持房票及收购商品房用于城中村改造。
	公积金	2025/8/12	苏州发布公积金新政：首付款比例降至15%，支持物业费提取住房公积金	苏州住房公积金中心8月12日发文，首套及二套房公积金贷款首付比例统一降至15%，并允许缴存人及配偶每年提取公积金支付自住住房物业费，提取额以实际一年物业费为上限。
2025/8/12		福州：购买保障房申请公积金贷款的首付比例降至15%	根据《福州住房公积金管理委员会关于调整住房公积金贷款政策的通知》，将购买保障性住房申请住房公积金贷款的首付比例降低至15%，较普通自住住房首付比例更低5%。已发放保障性住房公积金贷款15笔共计368万元。	
2025/8/13		合肥：8月20日起放宽商转公业务办理年限至2021年底前	8月13日，合肥市住房公积金管理中心宣布，8月20日起可办理2021年12月31日前发放的个人住房商业贷款转公积金贷款业务，全市个贷率86.73%，市中心为90.64%。	

	2025/8/13	天津：推出购存量房提取住房公积金支付首付款便民服务新举措	8月13日，天津市住房公积金管理中心宣布，缴存人及配偶可一次性提取购房合同签订当月前公积金余额，用于支付存量房首付款。
补贴	2025/8/13	郑州：第二轮旧房装修补贴活动消费券将发放5,000万元	8月13日，郑州市住房保障和房地产管理局宣布，2025年第二轮旧房装修补贴活动消费券将于8月18日至8月22日每日10时整发放，总额达5,000万元。每天将发放1,000万元消费券，市民可通过“郑好办APP”申领，最高补贴额度为2万元。补贴范围包括饰面砖、板材等9类材料，非全屋整体装修补贴比例为20%，全屋整体装修补贴比例为10%。
	2025/8/15	海南：引进人才可申领双重购房补贴	8月15日，海南省住房和城乡建设厅等部门发布关于进一步优化调整有关调控政策的通知，其中提及，引进人才可享受各市县推出的专项购房补贴政策，可继续申领引进人才购房补贴。
土地市场	2025/8/14	上海：静安区愚园路一栋起拍价1.5亿元的历史保护建筑流拍	8月14日，上海静安区愚园路一栋优秀历史保护建筑因无人出价流拍，起拍价1.5亿元，为花园住宅，土地面积848.75平方米。
	2025/8/14	宜兴：宣城街道挂牌出让3宗地块起拍总价7.81亿元	8月14日，宜兴市宣城街道出让3宗地块，总面积10万平方米，起拍总价7.81亿元，包括2宗零售商业用地和1宗普通商品住房用地，竞拍时间定于9月10日10:00。
	2025/8/15	杭州：挂牌拱墅区、钱塘区2宗宅地总起价18.43亿元	8月15日，杭州市挂牌出让位于杭州市拱墅区和钱塘区的2宗住宅地块，拱墅区地块土地面积3.42万平方米，建筑面积6.49万平方米，起价10.60亿元；钱塘区地块土地面积3.86万平方米，建筑面积8.11万平方米，起价7.83亿元，总起价达18.43亿元。
	2025/8/15	苏州：昆山14.5亿元挂牌2宗涉宅地9月12日竞拍	8月14日，苏州昆山市挂牌高新区及淀山湖镇2宗涉宅用地，总面积约126亩，总起价14.5亿元，高新区73.1亩地块起价11.29亿元，淀山湖镇52.5亩起价3.15亿元，将于9月12日竞拍。
	2025/8/15	深圳：招商蛇口联合华润86.4亿元夺得深圳宝安海景商住地溢价率34.8%	8月15日，深圳宝安中心区出让1宗海景商住地，地块位于宝安区新安街道甲岸南路与金科路交叉口西南侧，土地面积4.25万平方米，起价64.09亿元，地块被招商蛇口和华润联合体以86.40亿元竞得，溢价34.8%。
	2025/8/15	温州：乐清市9.54亿挂牌1宗商住地预计9月17日出让	8月15日，温州乐清市挂牌一宗商住用地，该地块位于胜利塘北片10-02-03号，出让面积7.22万平方米，起始价9.54亿元，拟于9月17日出让。
城改/旧改	2025/8/12	广州：天河区柯木塱城中村改造项目第一批集中签约	8月11日，广州市天河区凤凰街柯木塱城中村改造项目迎来重要进展，第一批集中签约仪式在柯木塱村党群服务中心举行。
	2025/8/12	广州：黄埔枫下村城中村改造项目复建地块二正式动工规划建筑8栋住宅	8月12日，广州城市更新协会公众号消息，黄埔区枫下村城中村改造项目复建地块二于8月8日正式动工，此次动工的复建地块规划总用地面积约为3.3万平方米，规划建设8栋住宅，共计1,722套回迁房，预计于2028年竣工交付。
	2025/8/13	郑州：第二轮旧房装修补贴活动消费券将发放5,000万元	8月13日，郑州市住房保障和房地产管理局宣布，2025年第二轮旧房装修补贴活动消费券将于8月18日至8月22日每日10时整发放，总额达5,000万元，最高补贴2万元，覆盖9类材料，非全屋整体装修补贴20%，全屋整体装修补贴10%。

资料来源：观点网，华尔街见闻等，华源证券研究所

4. 公司公告

7月单月销售额：中国金茂 84.6 亿元（yoy+49%），新城控股 16.6 亿元（yoy-52%），华润置地 133.0 亿元（yoy-14%），华侨城 A 16.9 亿元（yoy-24%）。业绩方面，华发股份 2025H1 实现营业收入 382 亿元（yoy+53%），归母净利润 1.72 亿元（yoy-86%）。融资方面，大悦城控股子公司中粮置业投资有限公司发行 2025 年度第一期中期票据 15 亿元/利率 2.26%/期限为 2+N 年；华润置地向一家银行借款 18 亿元/期限 36 个月，同时向一家银行借款 15 亿元/期限 24 个月。

图表 23：本周重点地产及物业公司公告

类别	类型	公司	日期	内容
地产	销售	中国金茂	2025/8/11	2025年7月,公司实现合同销售面积37.66万平方米,同比上升37.95%;实现合同销售金额84.6亿元,同比上升49.47%。2025年1-7月,公司累计实现合同销售面积277.05万平方米,同比上升1.36%;累计实现合同销售金额618.1亿元,同比上升23.13%。
		新城控股	2025/8/12	7月份公司实现合同销售金额约16.61亿元,同比下降52.37%;销售面积约21.40万平方米,同比下降54.21%。1-7月公司累计实现合同销售金额约119.90亿元,同比下降55.66%;累计合同销售面积约154.90万平方米,同比下降58.47%。7月份公司实现商业运营总收入约12.00亿元,比上年同期增长8.09%;1-7月公司累计实现商业运营总收入约81.44亿元,比上年同期增长11.22%
		华润置地	2025/8/12	2025年7月,华润置地实现合同销售金额133.0亿元,同比下降14.2%;合同销售面积46.1万平方米,同比下降36.7%;经营性不动产租金收入26.8亿元,同比上升12.2%。2025年前7月累计实现合同销售金额1,236.0亿元,同比下降11.8%;累计实现合同销售面积458.1万平方米,同比下降22.9%;累计经营性不动产租金收入185.6亿元,同比上升12.2%。
		华侨城 A	2025/8/16	2025年7月,公司实现合同销售面积13.6万平方米,同比减少1%;合同销售金额16.9亿元,同比减少24%。2025年1-7月公司累计实现合同销售面积74.2万平方米,同比增加3%;合同销售金额111.8亿元,同比减少7%。
	业绩	华发股份	2025/8/15	2025年上半年华发股份营业收入381.99亿元,同比增加53.46%;归母净利润1.72亿元,同比下降86.41%。
	融资	大悦城	2025/8/15	大悦城控股子公司中粮置业投资有限公司,成功发行了2025年度第一期中期票据,本期发行规模15亿元。期限为2+N年,发行利率2.26%。
		华润置地	2025/8/15	公司作为借款人,与一家银行作为贷款人,就金额达18亿元(或等值港币)的定期贷款融资,订立一份融资函件。该贷款融资期限为自该贷款融资的首次提款日期起计36个月;公司作为借款人,与一家银行作为贷款人,就金额高达15亿元的定期贷款融资,订立一份贷款融资协议。该贷款融资期限为自该贷款融资首次被提取款项或拟被首次提取款项之日起计24个月。
人事变动	中国金茂	2025/8/15	中国金茂董事会宣布,非执行董事刘文先生获委任为本公司战略及投资委员会委员,执行董事乔晓洁女士不再担任战略及投资委员会委员。	
中介	回购	贝壳-W	2025/8/11	翌日披露报表。其于2025年8月8日耗资4,997,137港元回购公司股份846,738股,占总股数的0.567%,回购价格最高6港元/股,最低5.87港元/股。
		贝壳-W	2025/8/12	翌日披露报表。其于2025年8月11日耗资5,000,006港元回购公司股份848,859股,占总股数的0.59%,回购价格最高5.97港元/股,最低5.84港元/股。
		贝壳-W	2025/8/13	翌日披露报表。其于2025年8月12日耗资5,000,005港元回购公司股份845,643股,占总股数的0.614%,回购价格最高5.98港元/股,最低5.84港元/股。
		贝壳-W	2025/8/14	翌日披露报表。其于2025年8月13日耗资3,999,995港元回购公司股份652,620股,占总股数的0.632%,回购价格最高6.19港元/股,最低6.09港元/股。
		贝壳-W	2025/8/15	翌日披露报表。其于2025年8月14日耗资3,999,991港元回购公司股份649,845股,占总股数的0.65%,回购价格最高6.2港元/股,最低6.06港元/股。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

5. 风险提示

房地产量价超预期下行，房企销售回款进一步下行，导致经营现金流走弱；

房地产融资资金趋紧，房企受限资金占比提升，导致房企资金端进一步承压；

房地产政策不及预期，城市更新及房地产收储政策推进不及预期等。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。