

2025 年三季度中国房地产市场总结与趋势展望

中指研究院 2025-09-29

自去年 9.26 政治局会议提出“要促进房地产市场止跌回稳”一年来，在多项政策支持下市场出现一定恢复，核心城市优质楼盘实现较好去化，二手房成交量保持增长。但二季度以来市场复苏动能边际转弱，房地产整体仍处于“止跌回稳”过程中。8 月国务院会议重申要“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，释放积极信号，随后北上深等核心城市相继优化楼市政策，带动 9 月市场略有修复。短期看，房企上半年在核心城市竞得的地块预计将在四季度逐步入市，供应改善有望为新房销售提供一定支撑，但市场分化趋势仍将延续。当前稳市场的关键在于稳预期，而稳预期核心在于稳房价，市场止跌回稳仍需政策持续协同加力。

（1）市场供求：2025 年以来新房市场整体运行平稳，但二季度以来销售有所转弱，7-8 月受预期偏弱及淡季因素影响，市场较为平淡，9 月供应改善带动销售略有修复。二手房市场持续“以价换量”，前三季度重点城市二手住宅成交套数累计同比保持增长，其中经过 6-8 月阶段性降温后，9 月二手房成交量同环比均出现回升。

（2）房价：1-8 月百城二手房价格累计下跌 5.08%，二季度各月环比跌幅呈扩大态势，三季度跌幅维持低位，“以价换量”仍是市场主流。而新房市场在优质改善项目入市带动下，价格整体平稳，1-8 月百城新房价格累计上涨 1.54%，但城市分化明显，三四线城市整体仍下跌。

（3）土地市场：今年以来房企拿地持续聚焦核心城市，叠加核心城市推地节奏前置并加大优质地块供应力度，带动前三季度 300 城住宅用地出让金同比

增长约 13%，但成交面积仍下降约 9%。土拍热度主要集中于核心城市，TOP20 城市住宅用地出让金占全国比重达 61%。三季度以来，土地市场有所降温，初步统计，300 城宅地成交面积及出让金同比分别下降约 14%和 9%。今年以来央国企仍是拿地主力。

（4）政策展望：随着三季度经济运行压力有所加大，四季度宏观政策加力必要性有所提升，而 9 月美联储开启降息周期也为国内货币政策释放了更多空间。为实现全年 5%左右的经济增长目标，并推动“十四五”圆满收官，预计四季度宏观政策将进一步加力。8 月国务院会议重申“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，释放积极信号。预计四季度房地产政策将继续聚焦“止跌回稳”目标，推动已出台各项政策加快落实，同时增量政策也存在一定预期。此外，10 月下旬召开的二十届四中全会，将研究关于制定“十五五”规划的建议，有望为房地产未来五年发展指明方向。

（5）市场展望：考虑到上半年多家头部房企在核心城市获取了较多优质地块，这些地块有望在四季度逐步入市，新增供应增加有望对核心城市新房销售形成一定支撑，“好城市+好房子”仍具市场机会；而近两年新项目供应偏少的城市，则仍将以去库存为主，市场分化趋势或将延续。二手房方面，重点城市挂牌量维持高位，预计四季度交易活跃度将温和回升，但“以价换量”态势短期难改。供给端，销售波动调整叠加库存仍较高，预计开工投资将维持低位运行。

2025 年三季度中国房地产市场形势总结

（一）市场供求：前三季度重点城市新房成交量同比小幅回落，二季度市场动能有所转弱，三季度延续底部盘整；以价换量带动前三季度二手房成交量实现增长

全国新房销售：2025年1-8月，全国商品房销售面积、销售额同比降幅较去年明显收窄，但二季度以来降幅有所扩大。根据国家统计局数据，2025年1-8月，全国新建商品房销售面积为5.7亿平方米，同比下降4.7%，降幅较1-7月扩大0.7个百分点；其中，商品住宅销售面积同比下降4.7%，降幅较1-7月扩大0.6个百分点。1-8月商品房销售额为5.5万亿元，同比下降7.3%，降幅较1-7月扩大0.8个百分点；其中新建商品住宅销售金额同比下降7.0%，降幅较1-7月扩大0.8个百分点。

现房销售持续好于期房，占比升至35.4%。2025年1-8月，商品房期房销售3.7亿平方米，同比下降11.8%；现房销售2.0亿平方米，同比增长11.7%。从占比来看，1-8月现房销售面积占总销售面积的比重为35.4%，较2024年全年提升4.6个百分点。

重点城市新房销售：2025年前三季度，重点100城新建商品住宅成交面积同比小幅下降。其中，在去年9.26一揽子政策带动下，一季度重点100城新房销售同比基本持平，二季度同比转降，进入三季度，受高温及强降雨天气频发影响，叠加供应持续缩量，7-8月重点城市新房成交面积同比降幅有所扩大，9月在核心城市供应增加带动下，新房销售环比有所恢复，但同比仍回落。

重点城市二手房成交：市场延续“以价换量”行情，前三季度成交量同比保持增长，年中市场出现降温，9月交易活跃度实现修复。根据中指初步统计，2025年前三季度，重点30城二手房成交套数同比增长约9%。其中，一季度市场保持较高活跃度，30城二手住宅成交套数同比增长超20%，而二季度市场有所降温，同比增幅收窄，年中市场进入淡季行情，叠加去年同期基数较高，6-8月同比小幅回落，9月二手房市场热度有所修复，初步统计，重点城市成交量同比增

长超 10%，带动三季度同比微增。从重点城市二手房成交占比来看，2025 年 1-8 月，30 城二手房成交占比为 65%，较 2024 年全年提高 4 个百分点。

不同城市来看，今年截至 9 月 28 日，深圳二手住宅成交套数累计同比增长近 30%，上海同比增幅近 20%，北京、杭州、成都、厦门二手房同比增长均超 10%，核心城市二手房交易保持较高活跃度。

受年中一线城市新房销售承压影响，8 月以来北上深已相继优化楼市政策。整体来看，京沪新政仍保留一定社保/个税要求，以挖掘现有需求为主，延续渐进式放松节奏，而深圳限购范围明显缩小，力度相比京沪更大，除继续放宽非核心区域的购房资格外，首次将盐田、大鹏等远郊区县纳入“不限购”范畴。从政策效果来看，尽管 8 月市场整体较平淡，但政策在一定程度上提振了市场信心，为“金九银十”需求释放奠定了基础，9 月以来，一线城市市场出现一定修复。具体来看：

北京：新政后 8 月市场反应相对平淡，9 月随着供给改善，新房成交量有所修复。距北京 8 月 8 日出台楼市新政已有近两个月时间，从市场反应来看，新政后部分楼盘到访量有所好转，部分小区二手房带看量也有增加，但整体市场氛围较平淡。网签成交量来看，根据中指数据，9 月（1-28 日）北京新建商品住宅日均成交 1.45 万平米，较 8 月日均增长 19%，同比增长 20%。同时，因新政对符合条件的人群不再限制五环外购房套数，为五环外部分新房项目带来一定利好，如通州的中建运河玖院项目，9 月 20 日开盘当日去化率达到近 80%。二手房方面，9 月（1-28 日）北京二手住宅日均成交 525 套，较 8 月日均增长 22%，同比增长 27%，但短期挂牌量仍在高位。

上海：新政后新房、二手房均有修复，政策效果有所显现。上海 8 月 25 日

新政落地后,8月末以来新房上市规模有所增加,叠加部分安置房项目集中网签,带动9月新房销售数据逐步回升。根据中指数据,9月(1-25日)上海新建商品住宅日均成交3.3万平米,较8月日均增长31%,同比增长55%。同时受益于对符合条件的人群外环外不再限制购房套数,外环外成交占比较之前有所提升。新政后二手房成交也逐步回暖,9月(1-28日)上海二手商品房日均成交684套,较8月日均成交量增长10%,同比增长32%。

深圳:新政后二手房市场活跃度明显提升。从网签成交量来看,根据中指数据,新政后(9.6-9.28)深圳新建商品住宅日均成交0.6万平米,较8月日均增长33%,但受较高基数及供应未明显增加影响,新房成交量同比仍微降。从二手房市场来看,新政后(9.6~9.28)深圳二手住宅日均成交150套,较8月日均增长8%,同比增长41%,成交量显著提升,政策效果较为明显。

从新房成交面积段来看,近几年核心城市新房楼盘供应改善化趋势明显,带动改善性需求稳步释放。根据中指监测数据,2025年以来北京、上海、杭州、成都、合肥等多个重点城市高总价改善项目去化表现较好,带动30城120平米以上户型新房成交占比持续提升,其中120-144平米户型占比已超30%,改善性住房需求成为新房市场的重要支撑。具体城市来看,与2024年同期相比,今年1-8月30个代表城市中,21个城市120-144平米产品成交套数占比提升,其中上海、南京、长沙、南昌等城市提升幅度较为明显;22个城市144平米以上产品成交套数占比提升,其中厦门、合肥、宁波、无锡等城市提升幅度均超4个百分点。

重点城市可售库存:供应缩量带动库存小幅下行,但仍处高位,出清周期约20个月。截至2025年8月末,50个代表城市商品住宅可售面积为3.1亿平米,

较 2024 年末下降 3.9%。接近 12 个月月均销售面积计算，截至 8 月末，50 城可售库存出清周期为 19.9 个月，较 2024 年末缩短 0.4 个月。

(二) 价格水平：1-8 月百城二手房价格累计下跌 5.08%，三季度市场仍延续“以价换量”；优质改善项目入市带动百城新房价格累计上涨 1.54%

二手住宅方面，1-8 月百城二手住宅价格累计下跌 5.08%。根据中国房地产指数系统百城价格指数，2025 年 1-8 月百城二手住宅价格累计下跌 5.08%，跌幅较 2024 年同期基本持平。具体来看，一季度累计下跌 1.51%，其中 1-2 月价格延续去年四季度的收窄态势，3 月跌幅再次扩大；二季度累计跌幅扩大至 2.09%，单月环比跌幅呈扩大趋势；三季度以来，环比跌幅维持低位，8 月百城二手住宅均价为 13481 元/平方米，环比下跌 0.76%，已连续 40 个月环比下跌，同比下跌 7.34%。分梯队来看，1-8 月，一线、二线、三四线城市二手住宅价格累计分别下跌 3.06%、5.65%、5.32%。

新建住宅方面，受核心城市新项目入市结构性带动，1-8 月百城新建住宅价格累计上涨 1.54%。根据中国房地产指数系统百城价格指数，2025 年 1-8 月百城新建住宅价格累计上涨 1.54%。具体来看，一季度百城新建住宅价格累计上涨 0.52%，二季度累计涨幅扩大至 0.64%，7-8 月累计上涨 0.38%，8 月百城新建住宅均价为 16910 元/平方米，环比上涨 0.20%，同比上涨 2.73%。分梯队来看，1-8 月，一线城市新建住宅价格累计分别上涨 3.99%、0.96%，而三四线代表城市累计下跌 0.88%。

从涨跌城市个数看，新房方面，上半年百城新建住宅价格环比下跌城市数量基本在 40-60 个之间。进入三季度，下跌城市数量扩大到 60 个以上。二手房方面，一季度，成都等个别城市二手房价格环比出现阶段性上涨，其余城市普遍下

跌，二季度以来，100个城市价格环比均下跌。

（三）土地供求：前三季度300城住宅用地出让金同比增长约13%，成交面积仍下降9%，房企拿地持续聚焦核心城市，三季度土拍有所降温

300城：今年以来房企拿地持续聚焦北上深、杭州、成都等核心城市，叠加核心城市推地节奏前置并加大优质地块供应力度，带动前三季度重点300城土地出让金同比增长，但土地推出及成交面积仍延续缩量态势。根据中指初步统计，2025年前三季度（截至9月28日），300城住宅用地土地出让金同比增长约13%，但成交面积同比仍下降8.5%；三季度，300城住宅用地出让金同比下降约9%，成交规划建面同比下降约14%。土拍热度方面，三季度房企继续聚焦核心城市优质地块，上海、深圳等城市均有地块刷新城市或区域地价纪录，杭州、成都优质地块房企举牌也较积极，但整体热度较上半年有所转弱，平均溢价率持续走低，土拍分化现象加剧。

各线城市：前三季度各线城市宅地推出面积同比均下降，但在较多优质地块成交带动下，一二线城市出让金同比增幅均超20%，三四线城市成交仍回落。根据中指数据，2025年前三季度（截至9月28日），一线城市住宅用地推出、成交规模同比均下降，但北上深核心区地块房企举牌积极，城市宅地总价、单价纪录多次被刷新，带动一线城市土地出让金同比增长24.5%，平均溢价率达13.6%；多个二线城市为稳定土地市场，持续优化土拍规则、加大优质地块供应力度，前三季度二线城市整体推出规模同比降幅相对较小，成交面积、土地出让金同比均增长，平均溢价率为10.5%。但值得注意的是，二线城市中土拍热度更多聚焦在杭州、成都或部分城市优质地块，多数城市土拍表现相对平淡。三四线城市土地市场仍处深度调整中，推出、成交指标同比均下降，且降幅大于一二

线城市，平均溢价率仅 3.4%。

从城市集中度来看，今年前三季度（截至 9 月 28 日），全国 TOP20 城市宅地出让金占全国比重为 61%，较 2024 年全年提升 10 个百分点。除南通、扬州（多为本土国企获取）外，宅地出让金 TOP20 城均为核心一二线城市，其中杭州、北京、上海前三季度涉宅用地出让金均超千亿元，杭州出让金已超去年全年水平。

溢价率趋势：自 2022 年末重点城市取消地价上限以来，至 2024 年一季度，300 城住宅用地平均溢价率保持在 6% 左右，多数城市底价成交是常态。2025 年开年，随着去年四季度新房销售出现阶段性修复，土地市场也迎来积极变化，北京、上海、深圳、杭州、成都等热点城市土拍有所升温，多宗地块拍出高溢价率，但二季度以来，土地市场有所降温，三季度房企拿地继续保持审慎态度，7 月受个别地块带动，溢价率阶段性提升，但 8 月核心城市土拍减少，溢价率再次回落，9 月截至 28 日，300 城宅地平均溢价率降至 3.2%，是去年四季度以来月度最低水平。

从三季度土拍热度来看，上海、深圳多宗地块实现高溢价成交，部分地块刷新城市或区域地价最高纪录：

上海：三季度成交 19 宗宅地，土地出让金达 397.2 亿元，平均溢价率为 19.7%。其中，3 宗溢价率超 30%，浦东、虹口地块均触发中止价，刷新区域地价纪录；徐汇地块成交楼面价达 20.03 万元/m²，刷新全国宅地地价最高纪录，但该地块位于核心地段，体量较小，规划建面仅 6117 平方米，高单价主要是面积过小所致。

深圳：三季度成交 6 宗宅地，5 宗溢价成交，土地出让金达 180.8 亿元，平

均溢价率为 31.0%。其中，7 月 14 日，前海桂湾 T201-0232 地块吸引 12 家房企参拍，成交楼面价 84180 元/m²，溢价率达 86.1%，刷新深圳宅地地价最高纪录。8 月 8 日，龙华 A815-0037 地块经 49 轮竞价，溢价率 15.1%成交。8 月 15 日，宝安区新安街道 A002-0108 地块溢价率达 34.8%，成交价约 86.4 亿元，成交楼面价 59586 元/m²，刷新宝中地价单价纪录。（该地块 4 月曾遭流拍，原规划含 51%商业及酒店，此次出让时容积率从 5.7 降至 3.4，住宅占比提升至 86.2%，并剔除商业配套要求）。

杭州：三季度成交 14 宗宅地，11 宗溢价成交，土地出让金达 141.5 亿元，平均溢价率为 10.6%，高溢价地块多位于拱墅、上城、滨江、西湖等核心区及萧山钱江世纪城优质板块。其中，余杭良渚东单元地块、石桥单元 GS130201-56 地块溢价率均近 30%。

苏州、南京部分优质地块房企举牌积极，如苏州工业园区双湖地块经 49 轮竞价，成交楼面价达 65242 元/m²，刷新江苏省地价纪录；南京鼓楼区汉中门大街地块经 89 轮竞价，成交楼面价 40215 元/m²，刷新鼓楼区地价最高纪录。

今年以来核心城市土拍热度较高，主要源于；一是核心城市加大优质地块供应力度，推出不少位于城市核心区、配套成熟、低容积率（容积率≤1.5）的地块，政府以“好房子”建设为抓手，引导房企聚焦高价值区域开发。二是房企“结构性看多”，今年以来房企拿地城市多集中在北上深、杭州、成都等核心城市，保持“聚焦深耕、精准投资”策略，聚焦确定性高的城市及板块，市场上“好房子”产品销售表现较好也加大了企业在这些城市的拿地信心。三是近两年多地加快优化地块规划设计条件，带动企业对新项目规划条件和去化速度预期提升。另外，值得关注的是，多地流拍及收储地块通过“调规”实现再出让，实现存量土

地盘活，如三季度成交的宁波江北区 01-06-01、06 地块、深圳宝中南街坊地块均相继调规后均成功出让。

但也需看到，除了优质地块外，即便是二线城市，土地也普遍底价成交，三季度截至 9 月 28 日，南京成交的 37 宗宅地中 32 宗底价成交；武汉成交的 16 宗宅地中 15 宗底价成交；苏州成交 9 宗宅地，8 宗底价成交；无锡、济南、天津成交地块均为底价。

拿地企业方面：央国企拿地仍是主力，地方国资托底力度减弱。根据中指数据，前三季度（截至 9 月 28 日），22 个重点城市拿地金额中，央国企占比为 52%，仍是绝对主力；地方国资占比降至 20%，较 2024 年全年下降 12 个百分点；民企占比 21%，较 2024 年全年提升 4 个百分点，其中滨江补仓力度较大，带动民企整体拿地占比提升，同时四川、浙江多家中小民企也有入市拿地。

头部房企布局：投资策略趋同，聚焦确定性高的城市及地块。随着房地产市场持续深度调整，头部房企投资策略愈发趋同，主要聚焦销售去化确定性高的城市及地块，因此在这些城市的土拍竞争也愈发激烈。根据中指监测，今年 1-8 月共 8 家房企拿地金额超两百亿，其中 4 家房企拿地最多的城市为北京，2 家房企在杭州拿地居首位，上海、深圳各有 1 家房企拿地最多，中海、金茂在北京+上海+杭州拿地金额占比分别达 68%、73%，华润、保利在三地合计拿地占比也超五成，绿城在杭州拿地金额占比超 30%。需要注意的是，随着核心城市拿地竞争日益激烈，地块高溢价成交也将压缩房企利润空间，同时近几年新房产品供应普遍高端化、改善化，或可能加剧此类产品供过于求压力。

整体来看，2025 年前三季度土地市场成交面积仍延续缩量态势，房企拿地进一步聚焦，热点城市优质地块供应增加带动土地出让金同比实现增长，但三季

度市场热度已有所回落。趋势来看，房企拿地积极性仍取决于新房销售能否持续好转，预计企业将延续“聚焦深耕”的投资策略，短期核心城市优质地块竞争态势或将延续，但其余大部分城市土地市场或继续低温运行。

（四）开发投资：1-8月房地产开发投资额同比下降12.9%

2025年1-8月，全国房地产开发投资额为6.0万亿元，同比下降12.9%，降幅较1-7月扩大0.9个百分点，较2024年全年扩大2.3个百分点，其中住宅开发投资额为4.6万亿元，同比下降11.9%，短期投资仍面临压力。分项指标来看，1-8月建筑工程投资为3.17万亿元，同比下降14.8%，降幅较1-7月扩大0.9个百分点；土地购置费2.38万亿元，同比下降10.2%，降幅较1-7月扩大1.3个百分点。

房企到位资金同比降幅有所扩大。2025年1-8月，房地产开发企业到位资金为6.4万亿元，同比下降8.0%，降幅较1-7月扩大0.5个百分点，企业资金端仍面临一定压力。其中，1-8月国内贷款为1.0万亿元，同比增长0.2%，随着项目“白名单”贷款持续落地，国内贷款到位资金有所改善；利用外资为18亿元，同比下降11.5%；自筹资金为2.3万亿元，同比下降8.9%；定金及预收款1.9万亿元，同比下降10.5%；个人按揭贷款8857亿元，同比下降10.5%。短期销售承压背景下，定金及预收款、个人按揭贷款同比降幅仍较大。

2025年四季度中国房地产市场趋势展望

（一）经济及政策环境：四季度经济压力或有所加大，宏观政策仍需加力；房地产政策短期预计将继续聚焦推动市场止跌回稳，其中稳预期是关键

宏观经济方面，2025年前三季度，中国经济在宏观政策加力、内需修复及外贸韧性等因素支撑下保持稳定增长。上半年按不变价格计算，GDP同比增长

5.3%，但三季度以来，消费、投资增速均有所放缓。1-8月社会消费品零售总额同比增长4.6%，较上半年放缓0.4个百分点，“以旧换新”政策效应有所减弱；1-8月固定资产投资额同比增长0.5%，较上半年增速回落2.3个百分点，其中制造业投资增速放缓，基建增速降至低位，房地产开发投资降幅有所扩大；出口韧性较强但面临挑战，1-8月以人民币计价的出口累计同比增长6.9%，较上半年放缓0.3个百分点。

当前经济运行承压意味着四季度宏观政策加力的必要性提升，9月美联储开启降息周期也为国内货币政策释放了更多空间。为实现全年5%左右的经济增长目标，同时推动“十四五”圆满收官，四季度宏观政策预计将进一步加力，财政政策有望继续保持积极取向，加快专项债发行使用；货币政策方面，央行有望通过适时降准降息促进综合融资成本下行，保持流动性充裕，同时通过结构性货币政策工具继续加大对科技创新、提振消费、稳定外贸等领域支持。

房地产政策方面，三季度中央整体延续“止跌回稳”的定调，重点涉及城市更新、激活需求、存量盘活、构建新模式等方面。7月15日，时隔十年中央城市工作会议再次召开，定调“我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段”，并部署城市工作7个方面的重要任务。7月30日，中央政治局会议强调“落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新”。8月18日，国务院第九次全体会议上，李强总理再提房地产，强调“采取有利措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，并指出“多管齐下释放改善性需求”，为市场释放积极信号。

（1）高质量开展城市更新，推进城中村和危旧房改造。三季度，中央重要会议和文件中多次提及城市更新相关内容。7月15日，中央城市工作会议中强

调“城市更新”是城市发展的重要抓手，并强调“稳步推进城中村和危旧房改造”。8月28日中共中央国务院出台的《关于推动城市高质量发展的意见》（下文简称《意见》），详细阐述了推动城市高质量发展的工作内容，进一步强调“支持老旧住房自主更新、原拆原建”，未来相关政策支持有望跟进落地。

（2）激活需求，多管齐下释放改善性需求。8月18日国务院第九次全体会中，李强总理强调“多管齐下释放改善性需求”，《意见》也指出“更好满足群众刚性和多样化改善性住房需求”。8月至9月，一线城市相继落地优化需求端政策，预计后续激活需求将更多依赖地方，因城施策下更多城市将出台支持政策，促进住房需求释放。

（3）全面摸清底数，盘活存量资源。此前6月13日国常会就提出“要对全国房地产已供土地和在建项目进行摸底”。8月《意见》进一步强调“全面摸清城市房屋、设施、土地等资产资源底数”，并强调“建立与建筑功能转换和混合利用需求相适应的规划调整机制”“优化产权归集、整合、置换和登记政策”，预计后续将围绕这些方面出台配套政策，加快存量房、存量土地的盘活利用。9月11日，国务院批复同意10个地区要素市场化配置综合改革试点实施方案（10个试点地区包括：北京城市副中心、苏南重点城市、杭甬温、合肥都市圈、福厦泉、郑州市、长株潭、粤港澳大湾区内地九市、重庆市、成都市），各地区在土地要素市场化配置中多涉及盘活存量土地和低效建设用地、深化产业用地市场化改革等具体举措。同日自然资源部在政策例行吹风会上强调，鼓励采取市场化方式盘活存量闲置土地。趋势来看，未来存量土地盘活、改善供求关系、提高土地要素配置效率等是政策重要发力方向。

（4）新模式方面，推进“好房子”建设成为加快构建房地产发展新模式的

重要抓手。《意见》明确提出要“系统推进‘好房子’和完整社区建设。加快构建房地产发展新模式”，强调要大力推进安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”建设。预计将有更多城市因地制宜落地“好房子”相关标准。

另外，8月22日，财政部、税务总局发布《关于完善增值税期末留抵退税政策的公告》，从税收方面优化调整，支持符合条件的房地产开发经营业纳税人，可以向主管税务机关申请退还与2019年3月31日期末留抵税额相比新增加留抵税额的60%，该举措有助于缓解房企资金压力。9月22日，央行、金融监管总局在高质量完成“十四五”规划系列主题新闻发布会中披露了金融支持房地产的最新进展。央行指出，在优化调整首付比例、房贷利率、降低存量房贷后，每年可为超过5000万户家庭减少利息支出约3000亿元；金融监管总局指出，截至目前，“白名单”项目贷款超过7万亿元，支持近2000万套住房建设交付。金融支持政策的落实有效降低了购房者的置业成本，保障了购房者合法权益，同时对于修复市场情绪、缓解居民购房顾虑有着积极作用。

地方政策层面，根据中指监测，2025年前三季度全国有约200省市（县）出台政策超470条，三季度出台政策超120条，较二季度频次有所减少（二季度出台175条），目前多数城市已全面放开限制性政策，政策优化频次有所下降。整体来看，近期地方政策优化方向主要围绕激活需求、优化供给两方面。

（1）激活需求方面，三季度优化公积金贷款、加大购房补贴是各地主要政策调整方向。根据中指监测，今年前三季度，各地调整公积金政策约220条，其中三季度出台超60条，公积金政策优化方向主要包括：提高公积金贷款额度，支持提取公积金用于首付，延长还款期限，优化灵活就业人员参缴等，三季度多地还扩宽了提取公积金可使用范围。具体如：上海、青岛等多地较大幅度提升符

合条件的购房者公积金贷款额度上限，上海多孩家庭首套购买二星及以上新建绿色建筑住房的，贷款额度上限可提高至 216 万元；北京优化了公积金贷款首套认定标准，并提高二套公积金贷款额度上限至 100 万元，下调二套公积金首付比例至 30%，并将缴存一年可贷额度由 10 万元提高至 15 万元；北京、深圳跟进支持提取公积金支付购房首付款；深圳、苏州、河南等地扩宽提取公积金可使用范围，支持提取公积金支付购房税费、物业费、用于住房装修等，更好发挥公积金对于住房的支持作用。

各地购房补贴力度加大，尤其是针对多孩家庭等特定人群进行较大额度的补贴，9 月四川各市州相继出台楼市优化政策，多地加大购房补贴力度，如达州对购买新房的人群补贴 600 元/平方米最高 9 万元，对二孩、三孩家庭补贴 800 元/平方米最高 12 万元，衢州对三孩家庭购买 120 平米以上住房的补贴 20 万元；岳阳针对三孩及以上家庭，以所购住房 20 平方米的金额作为奖励（约 10-20 万元）。针对特定人群定向加大补贴力度，有助于加快这部分符合条件的人群释放购房需求，同时也有助于降低多孩家庭抚养压力。

核心城市进一步优化限制性政策，促进需求释放。8 月以来，北京、上海、深圳相继优化调整限购政策。北京对符合条件的居民家庭，在五环外购房不限套数；上海符合条件的居民家庭在外环外购房不限套数，同时 9 月 19 日上海青浦区出台新政，明确社保/个税未满 1 年的非本市户籍家庭可通过人才绿色通道申报购房资格，放松本区符合条件人才的限购政策；深圳放宽限购区域，符合条件的居民家庭，在非核心区购房不限套数，社保/个税不满 1 年的非本市户籍居民家庭，在非核心区购房限购 2 套，盐田区、大鹏新区放开限购，同时三个城市均明确成年单身人士按照居民家庭执行商品住房限购政策。另外，上海、深圳明确

在利率定价机制方面不再区分首套和二套住房，也可降低购房利息支出，降低购房成本。

多省市持续优化房票安置政策，加速推进城中村改造，目前已有部分城市取得一定成效。如广州运用城中村改造专项借款，将收购存量商品房与房票安置结合，据黄埔发布披露，截至7月末，广州黄埔全区城市更新项目新开工206万平方米，使用房票认购商品房1489套，完成固定资产投资266亿元；7月上海嘉定区落地“房票安置”实施办法，首批动迁的彭赵村改造项目共268户，据报道，截至9月14日村民锁定114套房源库房源。

多地落地创新政策促进需求释放。今年上半年，苏州、南京、青岛等地相继出台落地“低月供”金融产品，三季度广西、河南也跟进出台类似金融产品，其中广西鼓励支持先购房首付、再现房按揭，延后月供偿还时间，并鼓励已购房青年群体可调换按揭款为该类金融产品，这一方式可明显降低初期还款压力。芜湖推出部分产权商品住房，参与的房地产开发企业确定部分房源，与购房者达成一致，购房者可通过购买部分产权的方式购买住房，大幅降低购房门槛。

（2）优化供给方面，各地主要从控制增量、去化库存、提高质量这三个方向优化政策，改善市场供求关系。

控制增量方面，多地强调优化调整土地供应模式，遵循“人、房、地、钱”的要素联动机制实现以需定供，优化供应结构。成都指出深化土地供应“三色”管理机制，建立商业楼宇空置率与新增商服用地挂钩联动机制，在不同区县设定差异化的计容商服建筑面积持有比例等；广西明确对商业办公用地空置率较高的区域严控新增用地供应。

去化库存方面，各地持续落实收回收购闲置存量土地、收购存量商品房。在

收回收购闲置存量土地方面，根据中指不完全统计，截至9月27日，全国各地公示拟使用专项债收回收购存量闲置土地的数量超4600宗，总用地面积超2.4亿平方米，总金额超6200亿元，其中8个省市（均为“自审自发”试点地区）已经发行的专项债近2000亿元，占比约31%；从发行节奏来看，三季度专项债发行加快，7月以来发行超990亿元用于收购存量土地的专项债，高于上半年总量（合计发行约960亿元）。在收购存量商品房方面，多地收购项目落地，据广西壮族自治区披露，截至9月初，广西累计收购存量住房2.9万套；9月8日，山东召开推动会，就利用地方政府专项债券、再贷款等资金收购存量商品房的工作进行安排部署。另外，根据中指不完全统计，2025年5月以来，浙江、四川先后发行合计27.9亿元专项债券用于收购存量商品房，收购节奏整体较慢。

提高质量方面，今年各地持续出台落地“好房子”建设技术标准，同时部分城市出台文件对建筑设计规划、计容规则等进行了规范。9月，上海发布《关于进一步促进本市住宅品质提升的规划资源若干意见》，明确可局部提高建筑高度并放松阳台计容面积计算规则；而成都、合肥等地出台规范政策，对于住房项目的计容规则等进行完善和规范，如成都对去年出台的《成都市城市规划管理技术规定（2024）》发布补充规定（征求意见稿），政策将开敞式电梯前室、外廊、空腔、镂空、花池等附属空间纳入板率统计范畴，对附属空间的总面积管控更严谨，避免企业通过无限制提升得房率的方式无序竞争，以降低对在售项目的干扰，平稳提升整体住房品质。

整体来看，8.18国务院会议重申“采取有利措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，为市场释放积极信号，也明确了短期政策的宽松导向。从政策趋势来看，“稳预期”是推动市场止跌回稳的关键，预计四季度各项已出台政策有望进一步

落实，同时增量政策仍有一定空间。激活需求方面，9月美联储降息为我国降息打开空间，四季度降息可能性加大；北上深限购政策仍有优化预期；同时，加大“房票安置”力度推进城中村改造，释放增量购房需求，也是各地持续落实需求端政策的重要方向。优化供给方面，收购存量闲置土地及存量商品房预计将进一步落实；各地“好房子”建设标准、规范计容规则等政策也有望加快完善，通过高品质住房供应放量，激发改善性住房需求释放。另外，城市更新相关政策有望加快推进完善，在稳投资、促需求方面发挥综合效应。同时值得关注的是，10月召开的二十届四中全会，将研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议，房地产作为国民经济支柱产业，“十五五”规划也将为未来五年房地产发展指明方向。

（二）市场趋势：四季度核心城市供应改善有望对市场形成一定支撑，城市分化趋势预计将延续

自去年9.26政治局会议提出“要促进房地产市场止跌回稳”已有一年时间，过去一年，在多项政策支持下市场出现一定恢复，全国新建商品房销售面积降幅较去年显著收窄，但整体来看，市场仍处于“止跌回稳”过程中。1-8月，全国新建商品房销售面积、销售额同比降幅分别较去年全年收窄8.2和9.8个百分点，但较上半年分别扩大1.2个和1.8个百分点，同时房地产开发投资额及新开工面积降幅仍较大。8月末商品房待售面积环比虽下降，但规模仍高于去年同期，当前库存仍承压。展望四季度，房企上半年在核心城市竞得的部分地块预计将在四季度逐步入市，新增供应增加有望对核心城市新房销售形成一定支撑，“好城市+好房子”仍具市场机会；而近两年新项目供应偏少的城市，则仍将去库存为主，市场分化趋势或将延续。

销售量价：短期房地产市场仍面临一定压力，根据中指调查数据，与去年相比，当前制约购房者入市的主要因素仍是收入不稳定、房价会下跌以及还贷压力大。当前稳市场的关键在于稳预期，而稳预期核心在于稳房价。想要推动房地产市场止跌回稳，除了行业政策外，也需宏观政策协同加力，带动预期恢复。

8月国务院会议重申房地产“止跌回稳”政策目标，释放积极信号。随后北京、上海、深圳相继出台楼市优化政策，尽管京沪政策仍以挖掘本地购房需求为主，但从9月市场表现来看，一线城市新房及二手房销售都出现一定修复。同时，考虑到上半年多家头部房企获取了较多核心城市优质地块，而“拿地-开工-预售”通常需要半年左右，意味着这些地块有望在四季度逐步入市，优质供给增加预计将带动核心城市销售保持稳定。而从全国市场来看，结合新开工及近两年土地成交面积整体明显缩量来看，更多城市新项目供应或较为有限，市场多以去化存量楼盘为主，销售恢复仍需时间，市场分化行情或将延续。房价来看，新房价格在近两年土地供应回归主城叠加新房产品改善化趋势带动，预计价格整体保持稳定。而随着房地产进入存量阶段叠加市场预期偏弱，重点城市二手房市场挂牌量仍处高位，短期二手房价格仍面临调整压力。

开工：2025年1-8月，全国房屋新开工面积同比下降19.5%，降幅保持收窄态势，但同比降幅仍较大。今年以来房屋新开工降幅收窄主要源于：经过几年深度调整后，新开工基数已降至较低水平，同时上半年核心城市土地市场出现修复，也对新开工形成一定支撑。向后看，三季度全国土地（住宅+商办）成交面积同比降幅有所扩大，同时当前市场库存仍在高位，叠加新房销售尚未完全恢复，或继续制约企业开工意愿，四季度新开工增速预计维持低位。

投资：1-8月，房地产开发投资同比下降12.9%，二季度以来投资降幅有所

扩大。具体来看，建筑工程投资和土地购置费是构成房地产开发投资最主要的两项指标，合计占比超 90%，其中 1-8 月建筑工程投资同比下降 14.8%，施工面积持续缩量仍制约建筑工程投资恢复；而三季度土地出让金同比回落预计将对后续土地购置费形成拖累。综合来看，四季度房地产开发投资恢复仍面临一定压力。

房企经营策略建议

2025 年前三季度，核心城市新房销售整体波动运行，其中一季度市场延续修复态势，但二季度以来市场边际转弱，企业销售业绩压力有所加大。投资方面，房企普遍延续“聚焦深耕”策略，主要获取安全边际较高的地块，但这在一定程度上也加剧了核心城市土地市场竞争，部分地块拿地成本上升，对企业经营造成潜在压力。展望四季度，房企需抓住“银十”及年底营销节点，加大核心城市推盘力度，打造“好房子”产品，以高质量产品赢得市场，修复销售业绩，同时“一盘一策”促进存量项目加快去化，平衡利润与现金流。投资方面继续聚焦核心城市，获取优质地块，但需合理控制拿地成本，避免潜在风险。

房企销售业绩方面，2025 年 1-8 月，TOP100 房企销售总额为 23270.5 亿元，同比下降 13.3%。TOP100 房企权益销售额为 16275.2 亿元，权益销售面积为 8382.8 万平方米。1-8 月，保利、绿城、中海、华润、招商销售额均超千亿，头部企业保持一定拿地强度，进而对销售业绩形成支撑。

从上市房企半年报来看，2025 上半年，上市房企营业收入均值为 104.2 亿元，同比下降 16.9%，降幅较 2024 年同期扩大 3.2 个百分点，上半年行业净利润均值下跌至-8.3 亿元，约六成上市房企出现不同程度亏损，企业经营仍承压。

房企拿地方面，2025 年 1-8 月，TOP100 企业拿地总额 6056 亿元，同比增长 28.0%，增幅较 1-7 月缩窄 6.3 个百分点。拿地企业仍以央国企为主，拿

地金额前十企业中 8 家为央国企，部分民企亦有一定投资强度，如滨江集团拿地金额位居前十，邦泰集团、大华集团等也进入拿地金额前二十。