

# 强于大市

## 房地产行业 2025 年 12 月 70 个大中城市房价数据点评

新房、二手房房价环比跌幅均持平；所有 70 城二手房房价连续四个月下跌

国家统计局发布 2025 年 12 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。70 大中城市新房价格环比下降 0.4%；二手房价格环比下降 0.7%。

### 核心观点

- 70 城新房、二手房房价环比跌幅均持平；连续四个月所有 70 城二手房房价均下跌。**12 月 70 大中城市新房房价环比下降 0.4%，二手房房价环比下跌 0.7%，环比降幅均与 11 月持平。从房价下跌的城市数量来看，12 月 70 城中新房房价环比下跌的城市数量有 58 个，较 11 月减少了 1 个，新房房价下跌城市平均跌幅为 0.46%，较 11 月收窄了 0.02 个百分点；所有 70 城二手房房价环比均下跌，已经连续四个月出现所有城市二手房房价均下跌的情形，二手房房价下跌城市平均跌幅为 0.70%，较 11 月扩大 0.04 个百分点。从全年同比来看，2025 年 70 城新房房价平均同比跌幅为 3.8%，降幅小于 2024 年（-4.5%），已连续三年下跌；二手房房价平均同比跌幅为 6.3%，降幅小于 2024 年（-7.4%），已连续四年下跌。2025 年新房房价同比下跌城市数量为 67 个，较 2024 年减少 1 个；所有 70 城二手房房价同比均下跌，连续两年所有 70 城二手房房价同比均下跌。
- 12 月一线城市新房、二手房房价环比跌幅均收窄。**1) 新房：12 月一线城市新房房价环比下降 0.3%，环比降幅较 11 月收窄 0.1 个百分点。具体来看，上海新房房价环比正增长，北京、深圳环比跌幅收窄，广州环比跌幅扩大。其中，上海环比上涨 0.2%（前值：+0.1%），自 2019 年 8 月以来新房房价环比持续上涨，房价韧性最强；北京环比下降 0.4%（前值：-0.5%）；深圳环比下降 0.5%（前值：-0.9%）；广州环比下降 0.6%（前值：-0.5%）。从全年同比来看，2025 年四个一线城市新房房价同比平均跌幅为 1.8%，连续两年下跌，跌幅较 2024 年收窄 1.4 个百分点。其中，仅上海新房房价同比增长 5.7%，2015 年以来持续提升，其余三个一线城市新房房价均下跌，北京同比下降 3.9%，深圳同比下降 3.2%，广州同比下降 5.6%。2) 二手房：12 月一线城市二手房房价环比下降 0.9%，环比降幅虽然较 11 月收窄 0.2 个百分点，但 5-12 月一线城市二手房房价环比跌幅已经连续 8 个月大于二、三线城市，存在“补跌”情形，市场“由弱向强”的蔓延在持续。具体来看，上海、深圳、广州二手房房价环比跌幅收窄，北京跌幅持平。上海环比下降 0.6%（前值：-0.8%）；深圳环比下降 0.6%（前值：-1.0%）；广州环比下降 1.0%（前值：-1.2%）；北京环比下降 1.3%（前值：-1.3%）。从全年同比来看，2025 年四个一线城市二手房房价同比均下跌，平均跌幅为 4.2%，已经连续三年下跌，跌幅较 2024 年收窄 4.0 个百分点。其中广州跌幅最大（-7.3%），上海跌幅最小（-2.4%），北京同比-3.4%，跌幅小于新房，深圳同比-3.8%。
- 12 月二线城市新房、二手房房价环比跌幅均扩大。**1) 新房：12 月二线城市新房房价环比下降 0.4%，环比降幅较 11 月扩大 0.1 个百分点。仅 13% 的二线城市新房房价环比上涨或持平；长春环比上涨 0.2%，南京、合肥、武汉环比持平。从全年同比来看，2025 年二线城市新房房价同比平均跌幅为 3.2%，较 2024 年跌幅收窄 0.7 个百分点。其中杭州同比增长 1.5%，太原同比增长 0.6%，其余城市同比均下跌，成都、乌鲁木齐跌幅较小，均小于 1%，跌幅较大的有海口、济南、贵阳、呼和浩特、哈尔滨、昆明、南昌、郑州、西宁、兰州、福州、武汉，跌幅均大于等于 4%。2) 二手房：12 月二线城市二手房房价环比下降 0.7%，环比降幅较 11 月扩大 0.1 个百分点。所有二线城市二手房房价环比均下跌，跌幅相对较大的有：南京、武汉、海口、成都、重庆、西安，环比跌幅均大于等于 1.0%，天津、合肥、厦门、济南、青岛、郑州、南宁、昆明、银川环比下跌 0.8%-0.9%。从全年同比来看，2025 年二线城市二手房房价同比平均跌幅为 6.1%，跌幅较 2024 年收窄 1.2 个百分点。所有城市 2025 年二手房房价同比均下跌，其中杭州、成都跌幅相对较小，均小于 3%，跌幅较大的有：昆明、西安、长沙、哈尔滨、济南、合肥、呼和浩特、郑州、大连、兰州、南宁、南昌、福州、宁波、武汉、厦门跌幅均大于 6%。
- 12 月三线城市新房房价环比跌幅持平，二手房房价环比跌幅扩大。**1) 新房：12 月三线城市新房房价环比下降 0.4%，环比跌幅与 11 月持平。具体来看，仅吉林、宜昌、韶关、三亚环比上涨 0.1%，丹东、牡丹江、扬州环比持平，其余三线城市环比均下跌，其中跌幅相对较大的城市有唐山、包头、金华、赣州、洛阳、湛江、桂林、北海、泸州，环比跌幅均大于等于 0.7%。从全年同比来看，2025 年三线城市新房房价同比平均跌幅为 4.6%，跌幅较 2024 年收窄 0.5 个百分点。其中北海、大理、蚌埠、岳阳、秦皇岛、包头、扬州、唐山、泸州、常德、徐州、温州、金华，同比降幅均大于等于 5%。2) 二手房：12 月三线城市二手房房价环比下降 0.7%，环比跌幅较 11 月扩大了 0.1 个百分点。具体来看，所有三线城市环比均下跌，其中跌幅相对较大的城市有：秦皇岛、扬州、徐州、桂林、泸州，环比跌幅均大于等于 0.9%。从全年同比来看，2025 年三线城市二手房房价同比平均跌幅为 6.7%，跌幅较 2024 年收窄 0.6 个百分点。所有城市 2025 年二手房房价同比均下跌，跌幅较大的有：锦州、常德、安庆、惠州、扬州、包头、丹东、秦皇岛、烟台、泉州、唐山、襄阳、金华、温州、徐州跌幅均大于等于 7%。
- 12 月各类型产品新房房价环比跌幅相同，刚需、改善型产品跌幅扩大，刚改产品跌幅持平；各类型产品二手房房价环比跌幅也相同，刚需、改善型产品跌幅持平，刚改产品跌幅扩大。**1) 刚需产品：12 月 90 平以下新房房价环比下降 0.4%，环比跌幅较 11 月扩大 0.1 个百分点；二手房房价环比下降 0.7%，环比降幅与 11 月持平。2) 刚改产品：12 月 90-144 平新房房价环比下降 0.4%，环比跌幅与 11 月持平；二手房房价环比下降 0.7%，环比跌幅较 11 月扩大 0.1 个百分点。3) 改善型产品：12 月 144 平以上新房房价环比下降 0.4%，环比跌幅较 11 月扩大 0.1 个百分点；二手房房价环比下降 0.7%，环比降幅与 11 月持平。从全年同比来看，各类型产品二手房房价跌幅均大于新房房价跌幅，刚改产品房价跌幅均是最小的。2025 年刚需、改善型产品新房房价同比跌幅一致（-3.9%），略大于刚改产品（-3.8%）；二手房房价跌幅方面，刚需（同比下跌 6.5%）>改善型（同比下跌 6.3%）>刚改（同比下跌 6.2%）产品。

### 相关研究报告

- 《正视困境，冲出重围；长坡薄雪，向阳而生——房地产行业 2026 年年度策略》(2026/01/13)
- 《稳地产，去库存；方向大于方式——中央经济工作会议解读》(2025/12/12)
- 《房地产高质量发展方向聚焦完善制度、优化供给、提升品质；城市更新将进入加速推进阶段——“十五五”规划建议解读》(2025/11/3)
- 《资产证券化系列报告二：从“证券化”到“通证化”，RWA 重构资产投资逻辑》(2025/09/24)
- 《解密上海楼市：上海楼市周期性与结构性研究》(2025/09/10)
- 《地产后增量时代的机遇》(2025/08/09)

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格  
房地产行业

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

### 投资建议

- 当前房价仍然面临持续的下行压力，连续四个月全部 70 城的二手房房价环比下跌。**其中，一线城市二手房房价环比跌幅已经连续 8 个月大于二、三线城市，存在“补跌”情形，市场“由弱向强”的蔓延在持续，后续可能仍将面临压力。从央行最新的调查问卷来看，未来房价看跌预期仍在上涨，市场信心仍然不足。我们认为，市场的惯性下滑及不断蔓延的看跌预期也可能会倒逼政策尽快出台。我们预计，2026 年一季度末可能会有适当的政策调整。若政策思路清晰，调整有力，二季度开始市场下行幅度或出现收窄。2026 年板块具有一定配置价值。地产从标的来看，一方面，适配核心城市、户型、产品力需求的房企或更具 α 属性，在传统的开发赛道走出重围；另一方面，在“新消费”主导的商业地产赛道中，提前布局新业态、新模式、新场景的商业地产公司更具优势。
- 现阶段我们建议关注三条主线：**1) 基本面稳定、在一二线城市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：华润置地、滨江集团、招商蛇口、越秀地产、建发国际集团。2) 从 2024 年以来在销售和拿地都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团。3) 积极探索新消费时代下的新场景建设和运营模式的商业地产公司：华润万象生活、太古地产、瑞安房地产、嘉里建设、大悦城、百联股份。

### 风险提示

- 政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期。

## 附录

### 70个大中城市房地产价格统计一二三线城市划分：

一线城市指北京、上海、广州、深圳等4个城市；

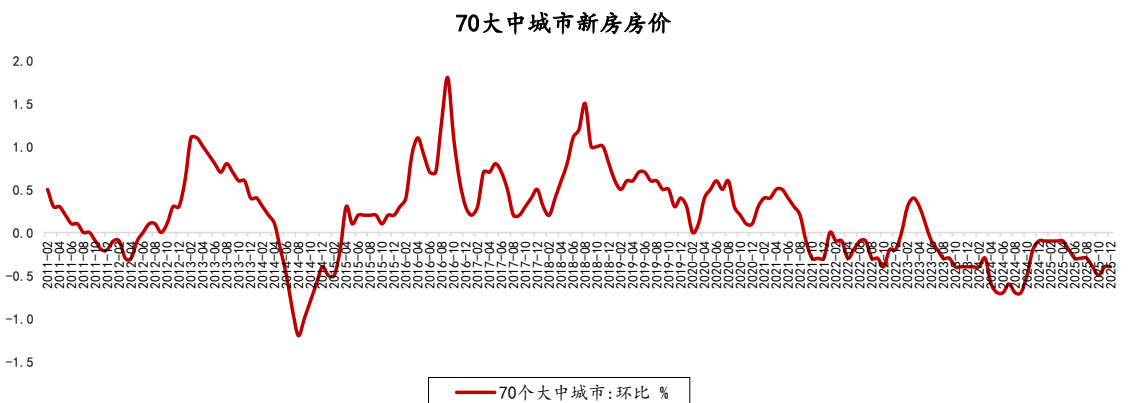
二线城市指天津、石家庄、太原、呼和浩特、沈阳、大连、长春、哈尔滨、南京、杭州、宁波、合肥、福州、厦门、南昌、济南、青岛、郑州、武汉、长沙、南宁、海口、重庆、成都、贵阳、昆明、西安、兰州、西宁、银川、乌鲁木齐等31个城市；

三线城市指唐山、秦皇岛、包头、丹东、锦州、吉林、牡丹江、无锡、徐州、扬州、温州、金华、蚌埠、安庆、泉州、九江、赣州、烟台、济宁、洛阳、平顶山、宜昌、襄阳、岳阳、常德、韶关、湛江、惠州、桂林、北海、三亚、泸州、南充、遵义、大理等35个城市。

### 附注：

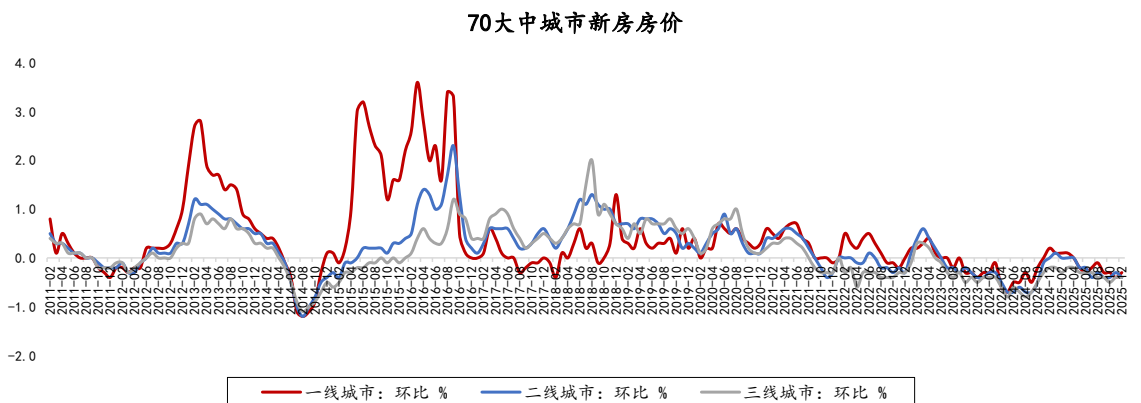
- 1) 调查范围：各城市的市辖区，不包括县。
- 2) 调查方法：新建商品住宅销售价格调查为全面调查，基础数据直接采用当地房地产管理部门的网签数据；二手住宅销售价格调查为重点调查和典型调查相结合，基础数据来源于房地产经纪机构上报、相关部门提供和调查员实地采价。
- 3) 如当月无成交，则视为价格总体水平无变动。

图表 1. 2025 年 12 月 70 大中城市新建商品住宅价格环比下降 0.4%



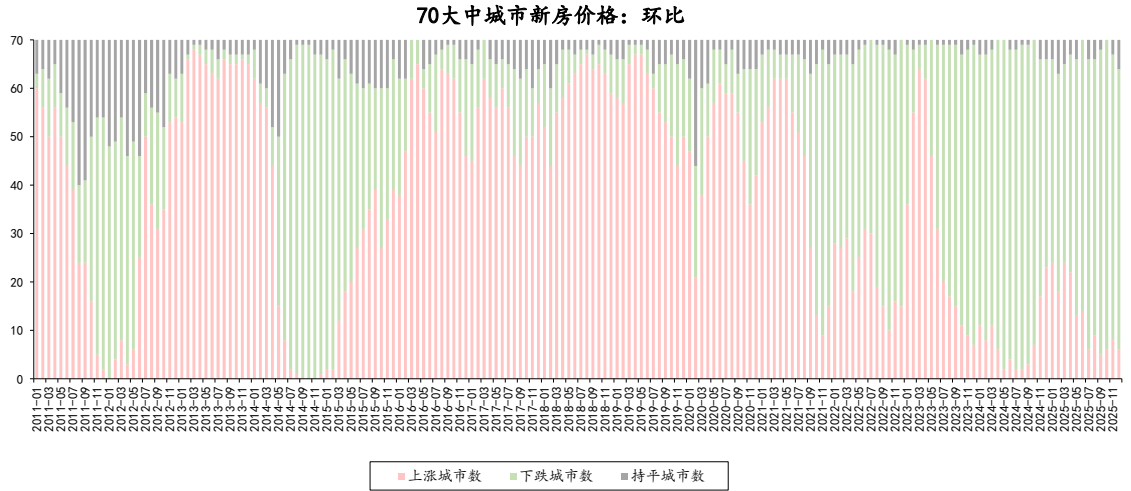
资料来源：国家统计局，万得，中银证券

图表 2. 2025 年 12 月 70 大中城市中一、二、三线城市新建商品住宅价格环比增速分别为-0.3%、-0.4%、-0.4%

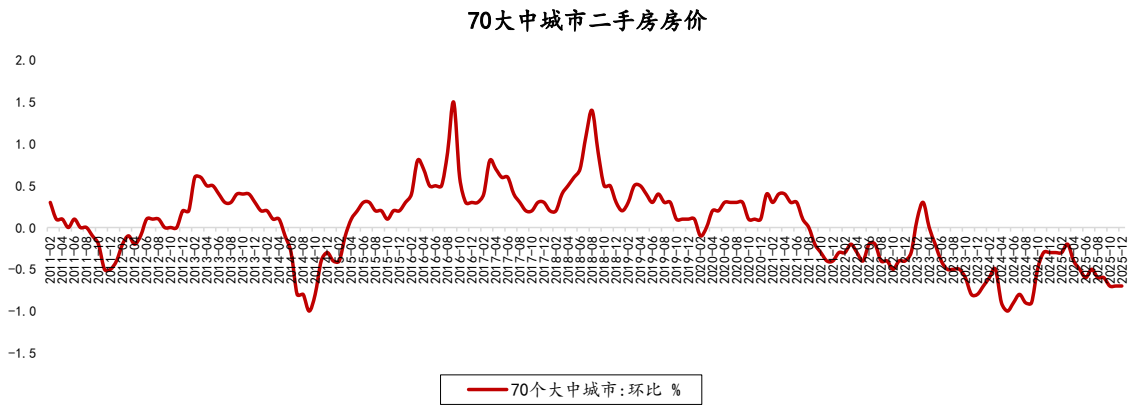


资料来源：国家统计局，万得，中银证券

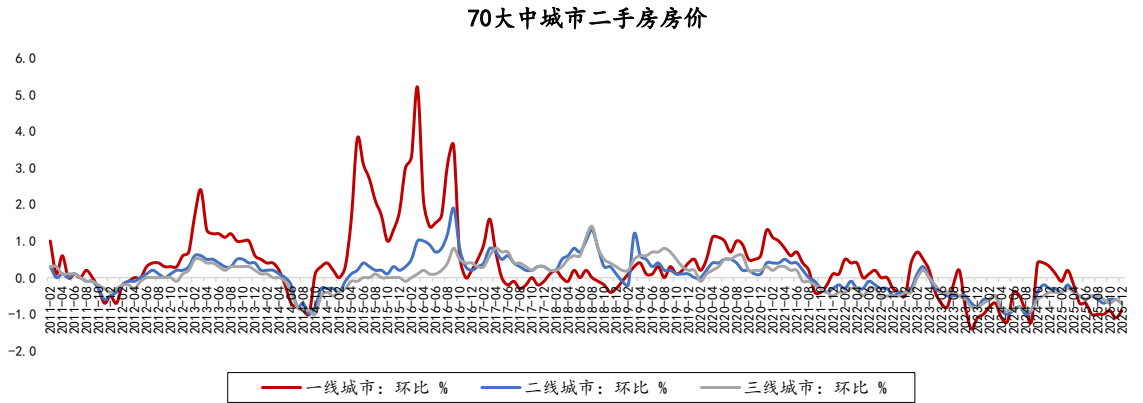
图表 3. 2025 年 12 月 70 大中城市新建商品住宅价格环比上涨城市数为 6 个, 下跌城市数量为 58 个, 持平城市数量为 6 个



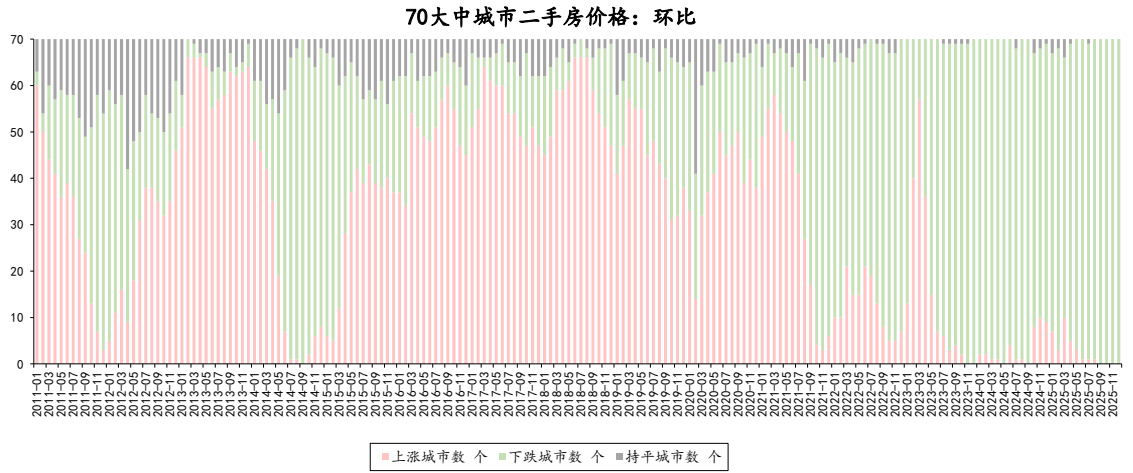
图表 4. 2025 年 12 月 70 大中城市二手住宅价格环比下降 0.7%



图表 5. 2025 年 12 月 70 大中城市中一、二、三线城市二手住宅价格环比增速分别为-0.9%、-0.7%、-0.7%



图表 6. 2025 年 12 月 70 大中城市中所有城市二手住宅价格环比均下跌



资料来源：国家统计局，万得，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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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转载或转发的，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。所有本报告期内使用的商标、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