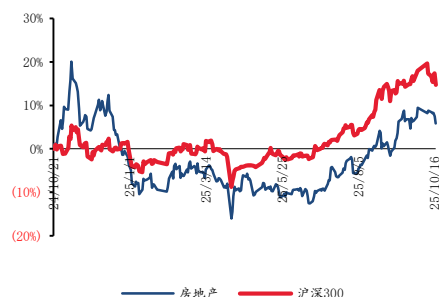


房地产

房价同比降幅继续收窄，新开工边际改善

2025 年 9 月统计局房地产数据点评

■ 走势比较



■ 子行业评级

房地产开发	无评级
和运营	
房地产服务	无评级

相关研究报告

<<太平洋房地产日报(20251017): 苏州土拍收金 19.36 亿元>>--2025-10-18

<<太平洋房地产日报(20251016): 成都土拍四宗宅地成交>>--2025-10-17

<<太平洋房地产日报(20251015): 成都发布公积金新政>>--2025-10-16

证券分析师: 徐超

电话: 18311057693

E-MAIL: xuchao@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190521050001

证券分析师: 戴梓涵

电话: 18217681683

E-MAIL: daizh@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110003

报告摘要

一、销售: 1-9 月销售同比降幅扩大, 单月同比降幅略有收窄

2025 年 1-9 月全国商品房累计销售面积和销售金额同比降幅均较 1-8 月扩大。2025 年 1-9 月全国商品房累计销售面积 65835 万平, 同比下降 5.5%, 较 1-8 月跌幅扩大 0.8 个百分点, 9 月单月商品房销售面积 8531 万平, 同比下降 10.5%, 跌幅较上月基本持平。2025 年 1-9 月全国商品房累计销售金额 63040 亿元, 同比下降 7.9%, 较 1-8 月跌幅扩大 0.6 个百分点。9 月单月销售金额 8025 亿元, 同比下降 11.8%, 跌幅较上月收窄 2.2 个百分点。

二、价格: 新房和二手房价格同比降幅收窄

70 城整体新房价格同比降幅收窄。70 大中城市新建商品住宅价格指数 9 月环比下降 0.4%, 其中一线、二线和三线城市 9 月环比下降 0.3%/0.4%/0.4%, 70 大中城市新建商品住宅价格指数 9 月同比下降 2.7%, 其中一线、二线和三线城市 9 月同比降低 0.7%/2.1%/3.4%。70 大中城市二手住宅价格指数 9 月同比下降 5.2%, 较上月同比降幅收窄 0.3 个百分点, 其中一线、二线和三线城市 9 月同比降低 3.2%/5.0%/5.7%。

三、开发投资: 开发投资承压, 新开工面积规模边际改善

市场销售规模偏弱情况下, 房地产开发投资仍承压。2025 年 1-9 月累计开发投资完成额 67706 亿元, 同比下降 13.9%, 降幅较 1-8 月扩大 1 个百分点, 9 月单月开发投资完成额 7397 亿元, 同比下降 21.3%。新开工面积边际改善, 9 月同比降幅收窄。2025 年 1-9 月累计新开工面积 45399 万平, 同比下降 18.9%, 降幅较 1-8 月收窄 0.6 个百分点。竣工方面, 2025 年 1-9 月累计竣工面积 31129 万平, 同比下滑 15.3%。

四、投资建议

2025 年 1-9 月全国商品房销售降幅较 1-8 月有所扩大, 地产市场销售仍处于低位, 基本面继续走弱。房价方面, 9 月 70 城新房和二手房销售价格延续下跌态势, 同比降幅总体收窄。10 月 11 日, 在国务院新闻办公室举行的“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会上, 住房城乡建设部相关负责人表示从五个方面系统推进“好房子”建设, 目前好房子建设是房地产高质量发展的重要抓手, 预计后续将带动优质刚性和改善性住房需求增加, 此外存量闲置土地回收进程加快, 有望缓解库存压力。目前房地产市场处于深度调整时期, 考虑到去年 9 月房地产新政后四季度基数较高, 预计今年四季度各项指标同比压力较大, 各地政策效果有待后续进一步观察, 建议关注相关地方国企及开发商。

五、风险提示:

房地产行业下行风险; 个别房企信用事件违约风险; 房地产政策落地进程不及预期

目录

一、销售：1-9 月销售同比降幅扩大，单月同比降幅略有收窄.....	4
二、价格：新房和二手房价格同比降幅收窄.....	5
三、开发投资：开发投资承压，新开工面积规模边际改善.....	8
四、投资建议.....	10
五、风险提示.....	10

图表目录

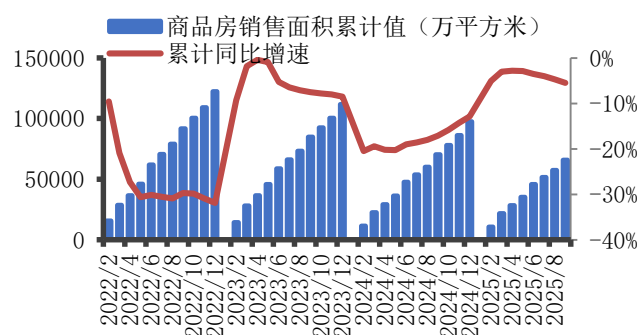
图表 1: 商品房累计销售面积及同比增速	4
图表 2: 商品房当月销售面积及同比增速	4
图表 3: 商品房累计销售金额及同比增速	4
图表 4: 商品房当月销售金额及同比增速	4
图表 5: 商品房销售面积累计同比增速	5
图表 6: 商品房销售金额累计同比增速	5
图表 7: 70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比变化 (单位: %)	6
图表 8: 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比变化 (单位: %)	6
图表 9: 70 个大中城市新房价格环比变化城市数量	6
图表 10: 70 个大中城市新房价格同比变化城市数量	6
图表 11: 70 个大中城市二手住宅价格指数环比变化 (单位: %)	7
图表 12: 70 个大中城市二手住宅价格指数同比变化 (单位: %)	7
图表 13: 70 个大中城市二手房价格环比变化城市数量	7
图表 14: 70 个大中城市二手房价格同比变化城市数量	7
图表 15: 开发投资累计完成额及同比增速	8
图表 16: 开发投资当月完成额及同比增速	8
图表 17: 全国房屋新开工面积累计值及同比增速	9
图表 18: 全国房屋新开工面积当月值及当月同比	9
图表 19: 全国房屋施工面积累计值	9
图表 20: 全国房屋竣工面积累计值	9

一、销售：1-9 月销售同比降幅扩大，单月同比降幅略有收窄

2025 年 1-9 月全国商品房累计销售面积和销售金额同比降幅均较 1-8 月扩大。2025 年 1-9 月全国商品房累计销售面积 65835 万平，同比下降 5.5%，较 1-8 月跌幅扩大 0.8 个百分点。单月来看，9 月单月商品房销售面积 8531 万平，同比下降 10.5%，跌幅较上月基本持平。

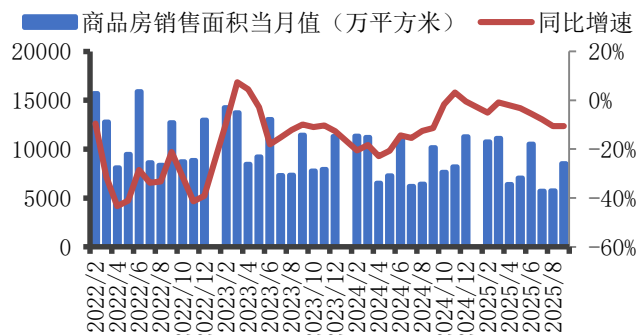
2025 年 1-9 月全国商品房累计销售金额 63040 亿元，同比下降 7.9%，较 1-8 月跌幅扩大 0.6 个百分点。单月来看，9 月单月销售金额 8025 亿元，同比下降 11.8%，跌幅较上月收窄 2.2 个百分点。目前商品房销售金额和销售面积仍处于历史较低水平，考虑到去年 9 月地产新政后四季度基数较高，预计今年四季度各项指标同比压力较大。

图表1：商品房累计销售面积及同比增速



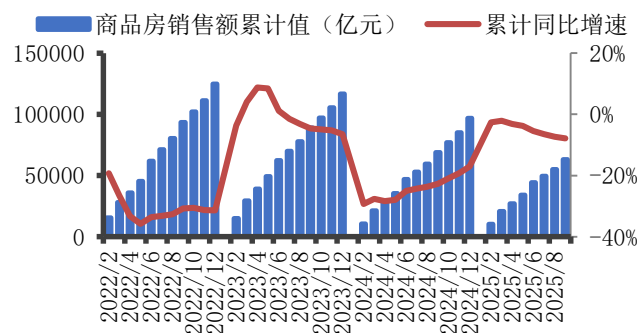
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表2：商品房当月销售面积及同比增速



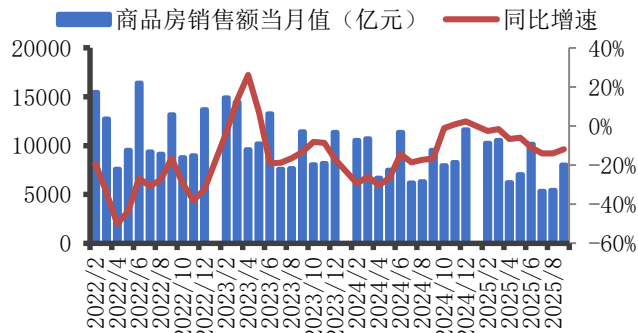
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表3：商品房累计销售金额及同比增速



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表4：商品房当月销售金额及同比增速

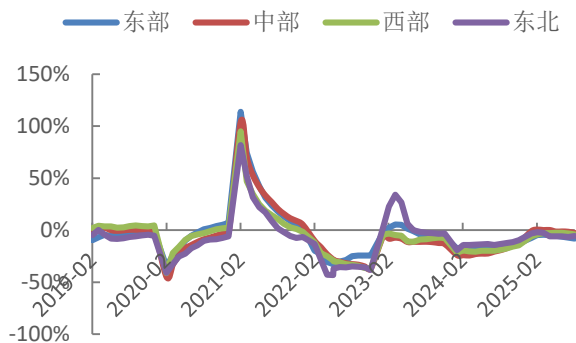


资料来源：Wind，太平洋证券整理

东部区域销售面积和金额同比降幅较高

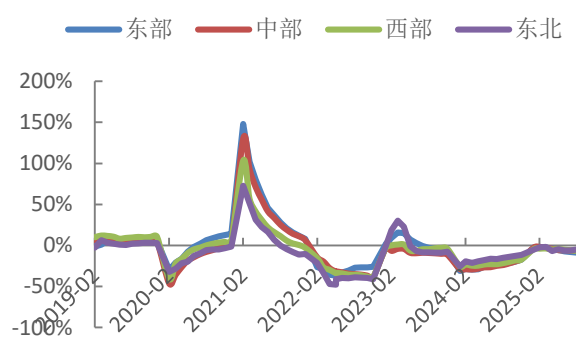
分区域来看，东部、中部、西部和东北地区 1-9 月商品房销售面积累计值分别为 29640/17244/16474/2477 万平方米，较 1-8 月同比变化-8.0%/-2.5%/-4.0%/-5.6%，1-9 月商品房销售金额累计值分别为 38129/11517/11651/1744 亿元，较 1-8 月同比变化-8.9%/-6.0%/-6.5%/-4.9%。东部区域销售面积和金额同比降幅较高。

图表5：商品房销售面积累计同比增速



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表6：商品房销售金额累计同比增速



资料来源：Wind，太平洋证券整理

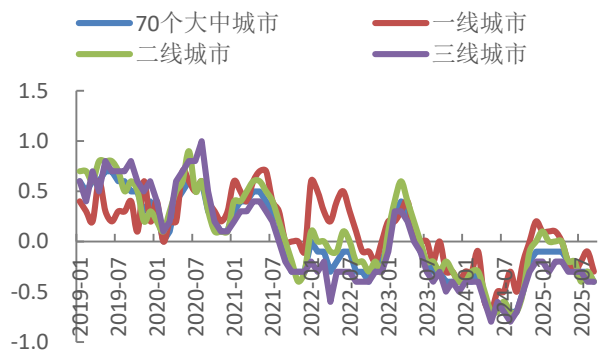
二、价格：新房和二手房价格同比降幅收窄

70 城整体新房价格同比降幅收窄，环比降幅小幅增加

70 大中城市新建商品住宅价格指数 9 月环比下降 0.4%，降幅较 8 月扩大 0.1 个百分点，主要受到市场需求不足，大部分地产开发商采取降价促销策略的影响所致，其中一线、二线和三线城市 9 月环比下降 0.3%/0.4%/0.4%，一线城市和二线降幅较 8 月分别扩大 0.2 和 0.1 个百分点，而三线城市降幅较 8 月持平。

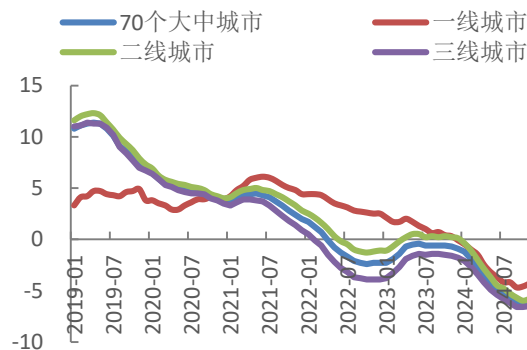
从同比的角度来看，70 大中城市新建商品住宅价格指数 9 月同比下降 2.7%，降幅较 8 月收窄 0.3 个百分点，其中一线、二线和三线城市 9 月同比降低 0.7%/2.1%/3.4%，一线、二线和三线城市同比降幅较 8 月分别收窄 0.2/0.3/0.3 个百分点。虽然新房价格持续走弱，但同比降幅收窄，环比降幅小幅增加。

图表7：70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比变化（单位：%）



资料来源：Wind，太平洋证券整理

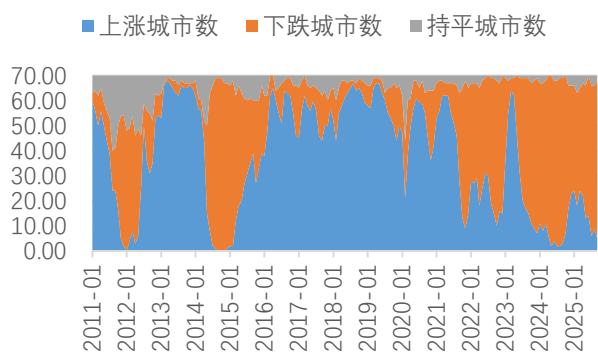
图表8：70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比变化（单位：%）



资料来源：Wind，太平洋证券整理

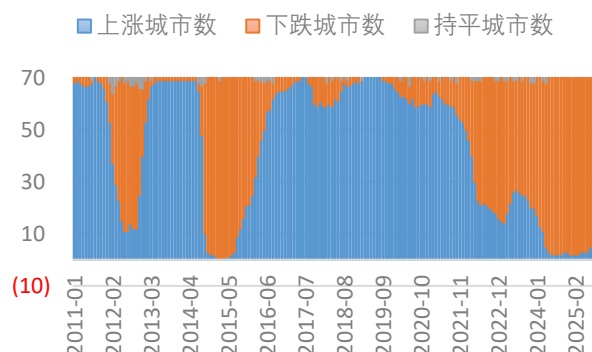
从城市数量上来看，9 月 70 大中城市新建商品住宅价格环比上涨的城市数量有 5 个，较上月减少 4 个，创今年以来新低，价格下跌的城市数量有 63 个，较上月增加 6 个，价格持平的有 2 个城市；9 月新建商品住宅价格同比上涨的城市数量有 8 个，较上月增加 3 个，下跌的城市数量有 61 个，较上月减少 4 个，价格持平的有 1 个城市。

图表9：70 个大中城市新房价格环比变化城市数量



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表10：70 个大中城市新房价格同比变化城市数量



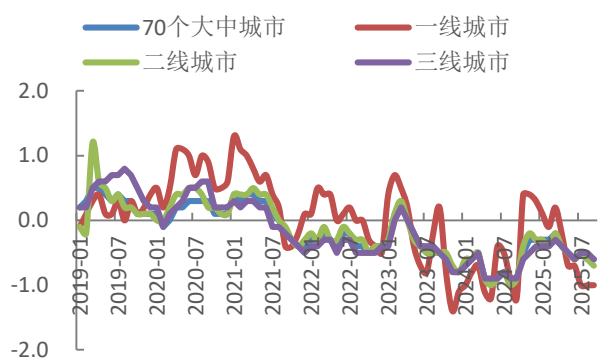
资料来源：Wind，太平洋证券整理

二手房价环比同比降幅收窄，其中一线城市环比降幅高于二三线城市

70 大中城市二手住宅价格指数 9 月环比下降 0.6%，降幅较 8 月持平。其中一线、二线和三线城市 9 月环比下降 1.0%/0.7%/0.6%，二线和三线城市环比降幅较 8 月均扩大 0.1 个百分点，一线城市环比降幅持平上月。

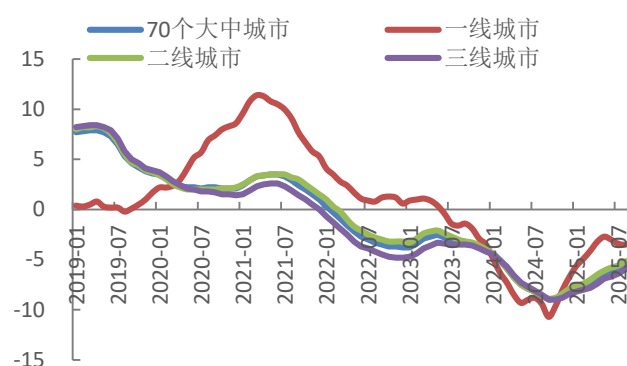
从同比的角度来看，70 大中城市二手住宅价格指数 9 月同比下降 5.2%，较上月同比降幅收窄 0.3 个百分点，连续 12 个月收窄，其中一线、二线和三线城市 9 月同比降低 3.2%/5.0%/5.7%，一线、二线和三线城市同比降幅较 8 月分别收窄 0.3/0.2/0.3 个百分点。

图表11：70 个大中城市二手住宅价格指数环比变化（单位：%）



资料来源：Wind，太平洋证券整理

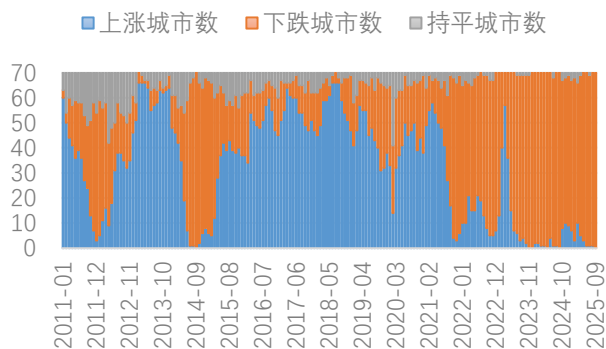
图表12：70 个大中城市二手住宅价格指数同比变化（单位：%）



资料来源：Wind，太平洋证券整理

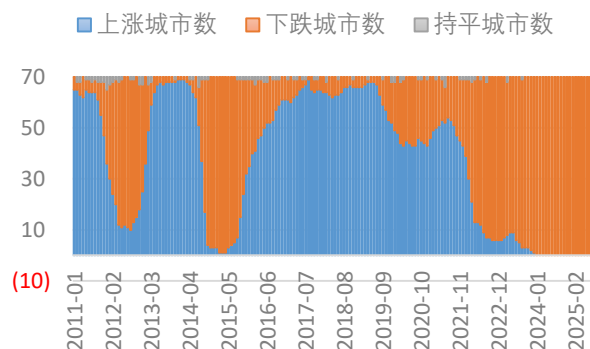
从城市数量上来看，9 月 70 大中城市二手住宅价格环比全部下跌，也是年内首次出现“全跌”的情况，我们发现一线城市中，9 月深圳、上海二手房价格环比下跌 1%，北京环比下跌 0.9%，广州环比下跌 0.8%，环比跌幅高于二三线城市，随着市场整体下行，一线城市二手房价呈现出“补跌”现象。同比来看，9 月 70 个城市二手住宅价格同比均下跌。

图表13：70 个大中城市二手房价格环比变化城市数量



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表14：70 个大中城市二手房价格同比变化城市数量



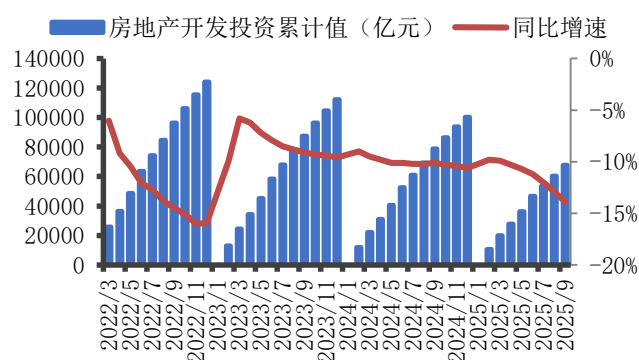
资料来源：Wind，太平洋证券整理

三、开发投资：开发投资承压，新开工面积规模边际改善

市场销售规模偏弱情况下，房地产开发投资仍承压

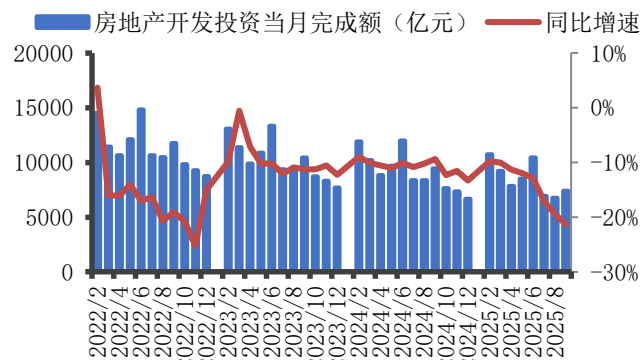
2025 年 1-9 月累计开发投资完成额 67706 亿元，同比下降 13.9%，降幅较 1-8 月扩大 1 个百分点，9 月单月开发投资完成额 7397 亿元，同比下降 21.3%，降幅较 8 月扩大 1.8 个百分点。目前房地产市场销售规模偏弱，且核心城市推地节奏放缓，9 月供应土地减少，房企开发投资信心仍偏弱，更多企业存在资金压力，拿地意愿偏低，房地产开发投资仍承压。

图表15：开发投资累计完成额及同比增速



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表16：开发投资当月完成额及同比增速

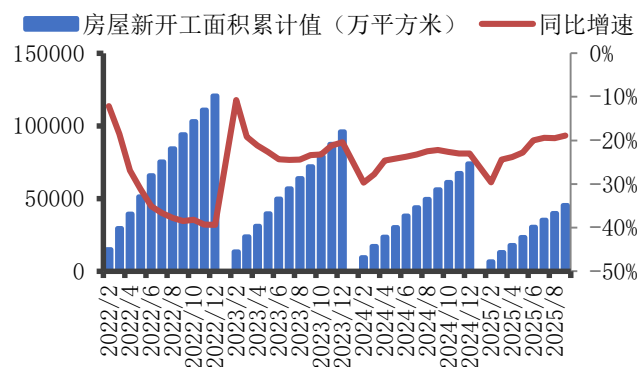


资料来源：Wind，太平洋证券整理

新开工面积边际改善，9月同比降幅收窄

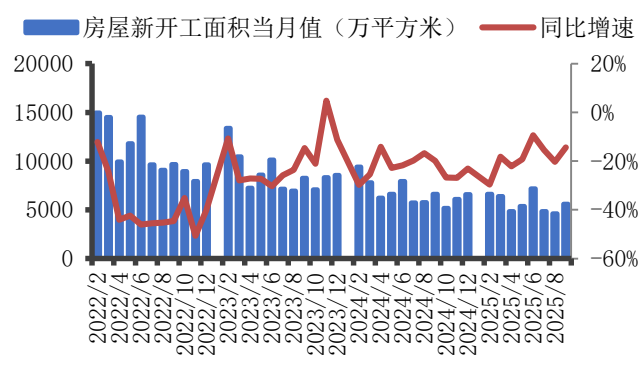
2025 年 1-9 月累计新开工面积 45399 万平，同比下降 18.9%，降幅较 1-8 月收窄 0.6 个百分点，9 月单月新开工面积 5598 万平，同比下降 14.4%，跌幅较上月大幅收窄 5.9 个百分点。近期受到土地收储和城市更新工作加快推进的影响，闲置存量土地转化为新供应土地入市，新开工面积边际改善，但目前新开工规模仍处于较低水平，预计后续新开工有望延续改善态势。

图表17：全国房屋新开工面积累计值及同比增速



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表18：全国房屋新开工面积当月值及当月同比

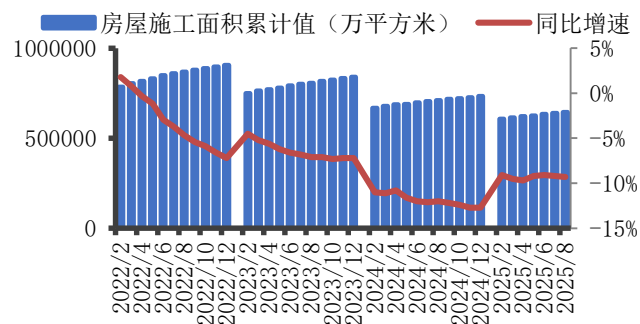


资料来源：Wind，太平洋证券整理

9月单月竣工面积同比由负转正。

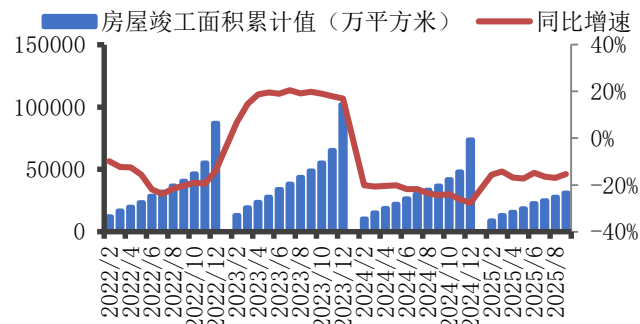
竣工方面，2025年1-9月累计竣工面积31129万平，同比下滑15.3%，降幅较1-8月收窄1.7个百分点，单月来看，9月竣工面积3435万平，同比提升1.5%，单月同比由负转正。2025年1-9月累计施工面积648580万平方米，同比下降9.4%，降幅较上月扩大0.1个百分点。

图表19：全国房屋施工面积累计值



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表20：全国房屋竣工面积累计值



资料来源：Wind，太平洋证券整理

四、投资建议

2025 年 1-9 月全国商品房销售降幅较 1-8 月有所扩大，地产市场销售仍处于低位，基本面继续走弱。房价方面，9 月 70 城新房和二手房销售价格延续下跌态势，同比降幅总体收窄。10 月 11 日，在国务院新闻办公室举行的“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会上，住房城乡建设部相关负责人表示从五个方面系统推进“好房子”建设，目前好房子建设是房地产高质量发展的重要抓手，预计后续将带动优质刚性和改善性住房需求增加，此外存量闲置土地回收进程加快，有望缓解库存压力，新开工面积指标有望延续改善，目前房地产市场处于深度调整时期，考虑到去年 9 月房地产新政后四季度基数较高，预计今年四季度各项指标同比压力较大，各地政策效果有待后续进一步观察，建议关注相关地方国企及开发商。

五、风险提示

房地产行业下行风险；

个别房企信用事件违约风险；

房地产政策落地进程不及预期

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。