

强于大市

房地产行业 2025 年 9 月 70 个大中城市房价数据点评

70 城新房房价环比跌幅扩大，二手房持平；时隔一年再度出现所有城市二手房房价全部下跌的情形

国家统计局发布 2025 年 9 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 0.6%。

核心观点

- 70 城新房房价环比跌幅扩大；二手房房价环比跌幅持平。9 月 70 大中城市新房房价环比下降 0.4%，环比降幅较 8 月扩大 0.1 个百分点；二手房房价环比下降 0.6%，环比降幅与 8 月持平。从房价下跌的城市数量来看，9 月 70 城中新房房价环比下跌的城市数量有 63 个，较 8 月增加了 6 个，但新房房价下跌城市平均跌幅为 0.47%，较 8 月扩大了 0.06 个百分点；所有 70 城二手房房价环比均下跌，数量较 8 月增加了 1 个（上一次出现所有 70 城二手房房价均下跌的时间点是 2024 年 9 月），二手房房价下跌城市平均跌幅为 0.64%，较 8 月扩大了 0.05 个百分点。
- 9 月一线城市新房房价环比跌幅扩大，二手房房价环比跌幅持平，二手房房价环比跌幅明显大于二、三线城市。1) 新房：9 月一线城市新房房价环比下降 0.3%，环比降幅较 8 月扩大 0.2 个百分点。具体来看，上海、北京新房房价环比正增长，广深环比跌幅扩大。其中，上海环比上涨 0.3%（前值：+0.4%），自 2019 年 8 月以来新房房价环比持续上涨，房价韧性最足；北京环比上涨 0.2%（前值：-0.4%）；广州环比下降 0.6%（前值：-0.2%）；深圳环比下降 1.0%（前值：-0.4%）。2) 二手房：9 月一线城市二手房房价环比下降 1.0%，环比降幅与 8 月持平，5-9 月一线城市二手房房价环比跌幅连续五个月大于二、三线城市。具体来看，北京、广州二手房房价环比跌幅收窄，上海跌幅持平，深圳跌幅扩大。北京环比下降 0.9%（前值：-1.2%）；广州环比下降 0.8%（前值：-0.9%）；深圳环比下降 1.0%（前值：-0.8%）；上海环比下降 1.0%（前值：-1.0%）。
- 9 月二线城市新房、二手房房价环比跌幅均扩大。1) 新房：9 月二线城市新房房价环比下降 0.4%，环比降幅较 8 月扩大了 0.1 个百分点。仅 10% 的二线城市新房房价环比持平或上涨：杭州环比上涨 0.3%，长春环比上涨 0.1%，合肥环比持平。2) 二手房：9 月二线城市二手房房价环比下降 0.7%，环比降幅较 8 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：西安、厦门、宁波、郑州，环比跌幅均大于等于 1.0%，南京、武汉、长沙、海口、重庆环比下跌 0.8%-0.9%。
- 9 月三线城市新房房价环比跌幅持平，二手房房价跌幅扩大。1) 新房：9 月三线城市新房房价环比下降 0.4%，环比跌幅与 8 月持平。具体来看，惠州环比上涨 0.1%，三亚环比持平，其余三线城市环比均下跌，其中跌幅相对较大的城市有包头、扬州、徐州、温州、九江、赣州、襄阳、常德、北海、泸州，环比跌幅均大于等于 0.6%。2) 二手房：9 月三线城市二手房房价环比下降 0.6%，环比跌幅较 8 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：唐山、包头、扬州、徐州、九江、赣州、平顶山、湛江、三亚，环比跌幅均大于等于 0.8%。
- 9 月刚需产品新房、二手房房价环比跌幅均扩大；刚改产品新房房价环比跌幅扩大，二手房房价环比跌幅持平；改善型产品新房、二手房房价环比跌幅均持平。1) 刚需产品：9 月 90 平以下新房房价环比下降 0.4%，二手房房价环比下降 0.7%，环比降幅均较 8 月扩大了 0.1 个百分点。2) 刚改产品：9 月 90-144 平新房房价环比下降 0.4%，环比跌幅较 8 月扩大 0.1 个百分点；二手房房价环比下降 0.6%，环比降幅与 8 月持平。3) 改善型产品：9 月 144 平以上新房房价环比下降 0.3%，二手房房价环比下降 0.6%，环比降幅均与 8 月持平。

投资建议

- 当前房价仍然面临持续的下行压力，从统计局口径下的 70 城房价数据来看，9 月新房房价环比跌幅再度扩大，且为 2024 年 11 月以来的最大环比跌幅；全部 70 城的二手房房价均环比下跌。在当前房价绝对值持续走低、库存去化压力仍然较大、居民信心较弱的情况下，后续楼市的成交量价也面临一定压力。市场对于政策出台预期增强，建议关注政策博弈行情机会。地产从标的来看，一方面，流动性安全、重仓高能级城市、产品力突出的房企或具备 α 属性；另一方面，得益于化债、政策纾困、销售改善等多重逻辑下的困境反转的标的或具备更大的估值修复弹性。
- 现阶段我们建议关注四条主线：1) 基本面稳定、在一二线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：滨江集团、华润置地、越秀地产、建发国际集团。2) 从 2024 年以来在销售和拿地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团、城投控股。3) 经营或策略上有增量或变化的房企：新城控股、金地集团、龙湖集团。4) 受益于二手房市场持续量价修复的房地产经纪公司：贝壳-W、我爱我家

风险提示：

- 房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

相关研究报告

《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）

《房地产行业 2025 年 8 月统计局数据点评：单月销售面积、开工与投资降幅进一步扩大；商品住宅销售均价环比增速转正》（2025/09/16）

《70 城新房房价环比跌幅持平，二手房扩大；一线城市二手房连续 4 个月跌幅超过二三线城市——房地产行业 2025 年 8 月 70 个大中城市房价数据点评》（2025/09/16）

《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）

《“旧改为主、收储为辅”贯穿 2025 年地产行业主线——房地产行业 2025 年年度策略》（2024/12/13）

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

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。

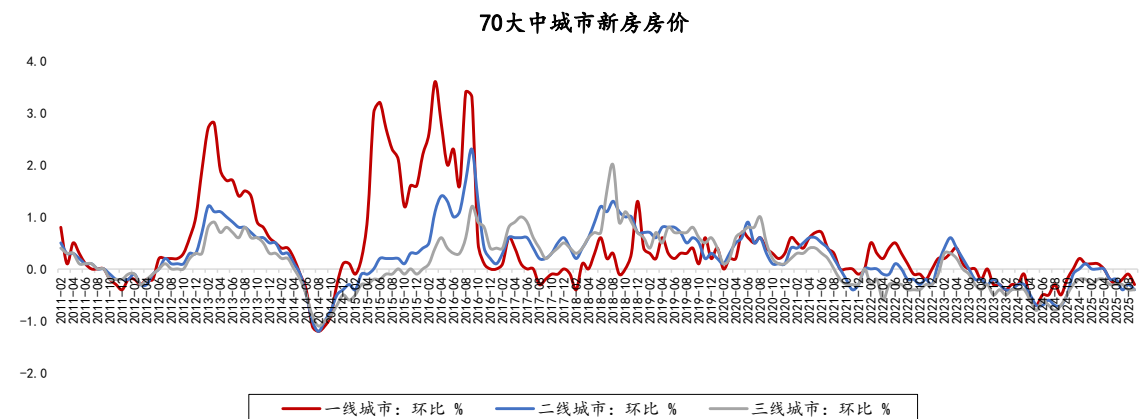
3) 如当月无成交，则视为价格总体水平无变动。

图表 1. 2025 年 9 月 70 大中城市新建商品住宅价格环比下降 0.4%



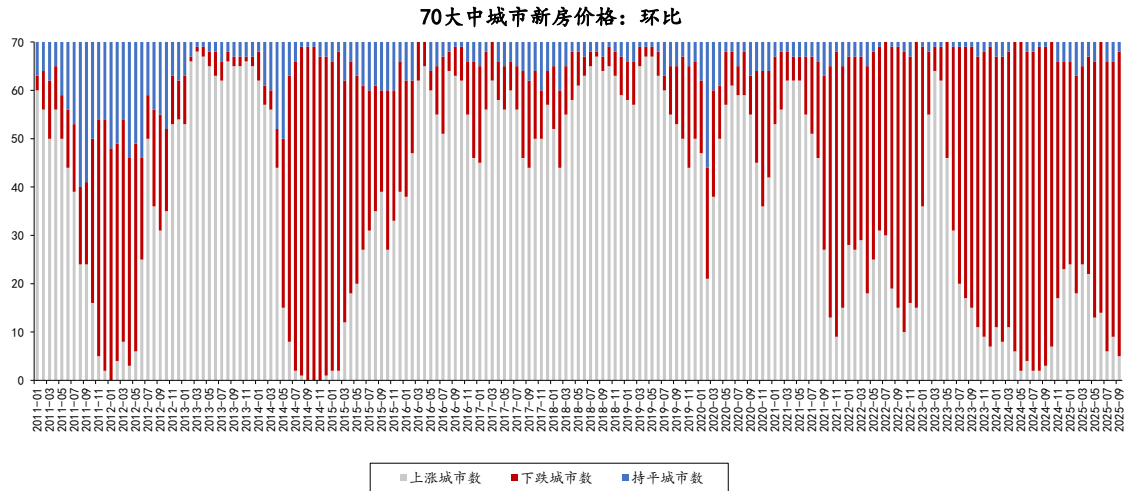
资料来源：国家统计局，万得，中银证券

图表 2. 2025 年 9 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%



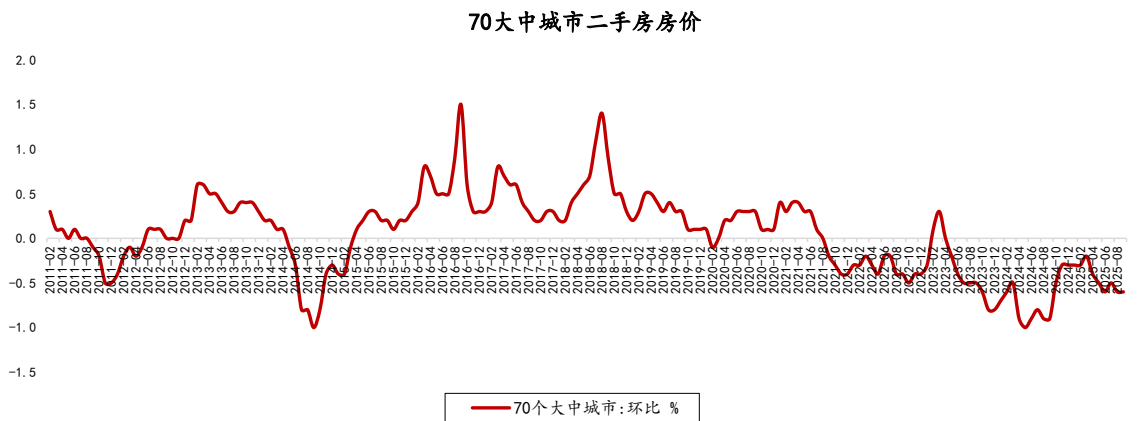
资料来源：国家统计局，万得，中银证券

图表 3. 2025 年 9 月 70 大中城市新建商品住宅价格环比上涨城市数为 5 个, 下跌城市数量为 63 个持平城市数量为 2 个



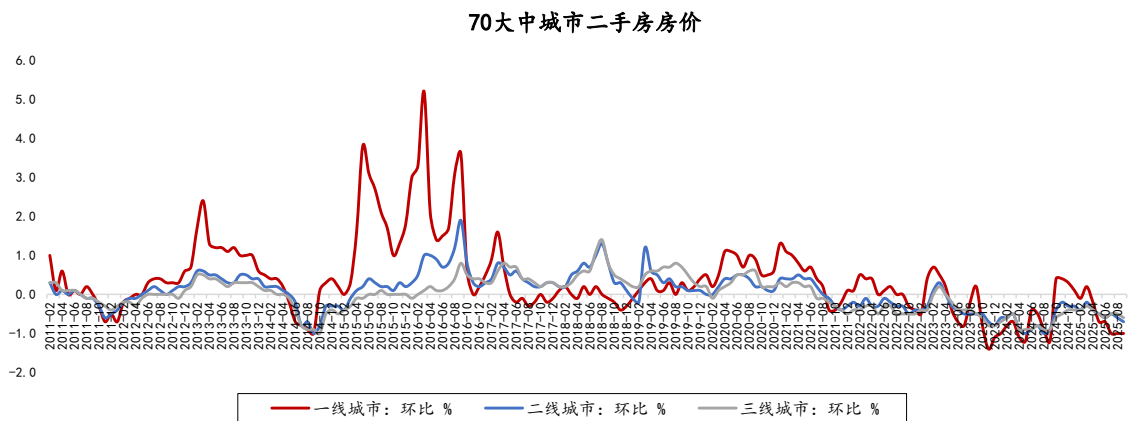
资料来源：国家统计局，万得，中银证券

图表 4. 2025 年 9 月 70 大中城市二手住宅价格环比下降 0.6%



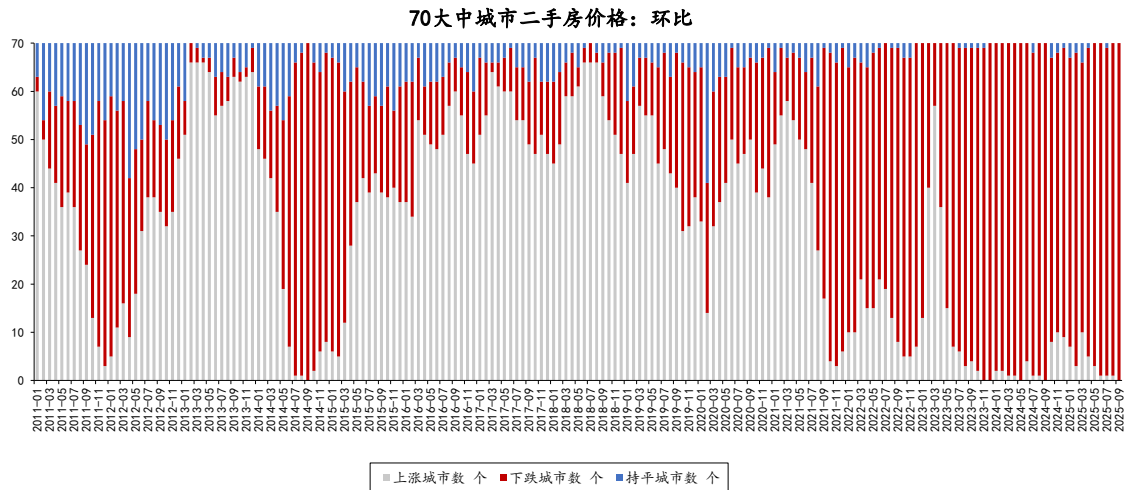
资料来源：国家统计局，万得，中银证券

图表 5. 2025 年 9 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-1.0%、-0.7%、-0.6%



资料来源：国家统计局，万得，中银证券

图表 6. 2025 年 9 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得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刊载或转发的，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