



新房二手成交双增，核心城市回暖显著

投资要点

- **本周房地产行业表现较强。**本周（9.15-9.19），申万房地产板块上涨 0.7%，跑赢沪深 300 指数 1.2pp（沪深 300 下跌 0.4%）；交易额 1969.2 亿元，环比 19.3%。从个股涨跌幅来看，上周香江控股、首开股份、沙河股份等个股涨幅显著。福星股份、ST 中迪、苏宁环球等个股跌幅显著。
- **43 城新房成交面积同比+15.2%，环比+26.6%；14 城二手房成交面积同比+18.3%，环比+22.8%。**截至 9/19，9 月 43 城新房累计成交面积同比+15.2%，环比 8 月+26.6%，全年累计同比-11.9%。其中，一线城市 9 月成交同比+15%，环比+37%，全年累计同比-5.1%。二线城市 9 月成交同比+21.2%，环比 +18%，全年累计同比-12.9%。三四线城市 9 月成交同比-0.4%，环比+43.1%，全年累计同比-17.4%。截至 9/19，9 月 14 城二手房累计成交面积同比+18.3%，环比 8 月同期+22.8%，全年累计同比+5.9%。
- **17 城商品房库存面积环比+0.3%，去化周期 160.2 周；100 大中城市供应土地面积同比-23.9%，成交土地面积同比-15.3%。**截至 9/18，17 个重点城市商品房库存面积 18931.8 万平方米，较上周（9/11）环比提升+0.3%，去化周期 160.2 周。上周（9.8-9.14），供应土地 2361.2 万平方米，同比-23.9%；供应均价 2049 元/平方米，同比+16.4%；成交土地 1766.9 万平方米，同比-15.3%；土地成交金额 225 亿元，同比-44.7%。上周土地成交楼面价 1274 元，溢价率 2.2%。
- **政策方面**，9 月 15 日，苏州市政府印发关于苏州市发展保障性租赁住房的实施办法，自 2025 年 10 月 9 日起施行，有效期至 2030 年 10 月 8 日。9 月 19 日，上海市财政局、国家税务总局上海市税务局发布《关于优化调整本市个人住房房产税试点有关政策的通知》。持有本市居住证满 3 年并在本市工作生活的购房人，在本市新购住房，且该住房属于家庭第一套住房的，暂免征收房产税。
- **公司方面**，津投城开（600322）调整对重大资产重组方案为“重大资产出售方案”，即置出房地产业务及相关资产、负债，保留物业管理、租赁业务。新大正（002968）正在筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项暨关联交易事项，交易的标的资产为嘉信立恒设施管理（上海）有限公司的不低于 51% 股权。华侨城 A（000069）董事长张振高先生已达法定退休年龄，副董事长及总裁刘凤喜先生因工作调动离任。
- **行业阶段性企稳，宽松政策有望持续释放，看好经营稳健的优质房企。**建议关注：1）开发：华润置地（1109.HK）、龙湖集团（0960.HK）；2）商业：中国国贸（600007.SH）；3）物企：保利物业（6049.HK）、华润万象生活（1209.HK）、中海物业（2669.HK）、万物云（2602.HK）、新大正（002968.SZ）。
- **风险提示：**销售恢复不及预期风险；政策效果不及预期风险；行业流动性风险。

西南证券研究院

分析师：李珏

执业证号：S1250525060001

电话：15618507501

邮箱：lijiao@swsc.com.cn

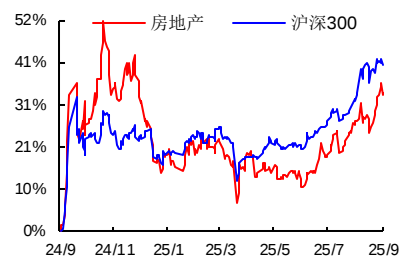
分析师：李艾蕊

执业证号：S1250525070004

电话：17396222897

邮箱：liac@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	100
行业总市值(亿元)	15,193.60
流通市值(亿元)	14,602.72
行业市盈率 TTM	68.3
沪深 300 市盈率 TTM	14.0

相关研究

1. 房地产行业周报（9.8-9.12）：新房环比提速上扬，二手房市场加速回暖（2025-09-16）
2. 房地产行业周报（9.1-9.7）：新房成交面积环比+9.7%，关注金九提振（2025-09-10）
3. 房地产行业周报（8.25-8.31）：中报披露结束，多地调整住房公积金政策（2025-09-03）
4. 房地产行业周报（8.18-8.24）：新房成交面积下滑，中报披露高峰将至（2025-08-26）

目 录

1 行情回顾.....	1
2 基础数据.....	2
3 行业及公司动态.....	4
3.1 行业政策动态跟踪.....	4
3.2 公司动态跟踪.....	5
4 投资建议.....	6
5 风险提示.....	6

图 目 录

图 1: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	1
图 2: 本周涨幅显著个股.....	1
图 3: 本周跌幅显著个股.....	1
图 4: 43 城商品房成交面积 (万方, MA7)	2
图 5: 14 城二手房成交面积 (万方, MA7)	2
图 6: 17 城库存面积及去化周期.....	3
图 7: 一线城市库存面积及去化周期.....	3
图 8: 二线城市库存面积及去化周期.....	3
图 9: 三四线城市库存面积及去化周期.....	3
图 10: 100 大中城市商品房土地供应面积及供应均价	4
图 11: 100 大中城市商品房土地成交面积与成交金额	4
图 12: 100 大中城市商品房成交土地楼面价及溢价率	4
图 13: 100 大中城市商品房成交土地各线城市溢价率	4

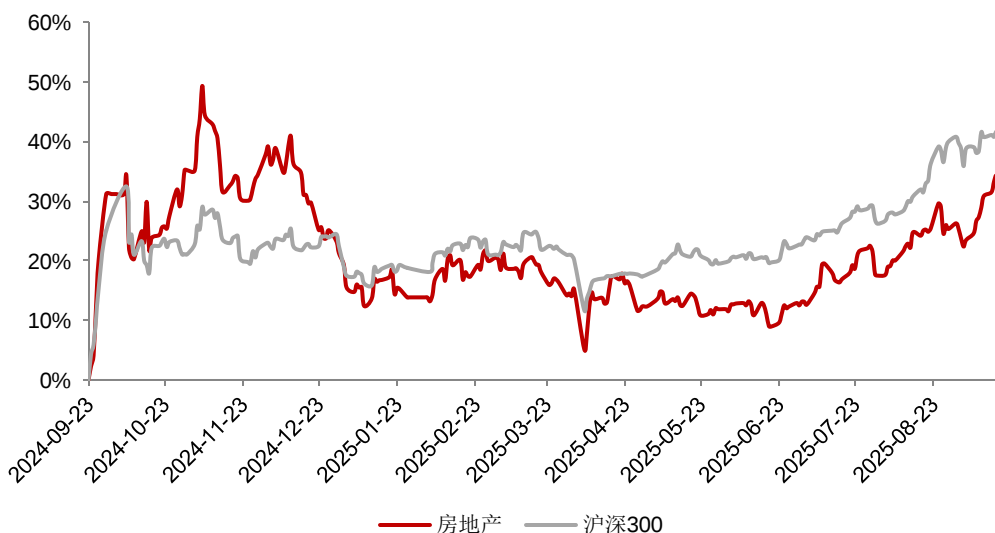
表 目 录

表 1: 重点关注公司盈利预测与评级.....	6
-------------------------	---

1 行情回顾

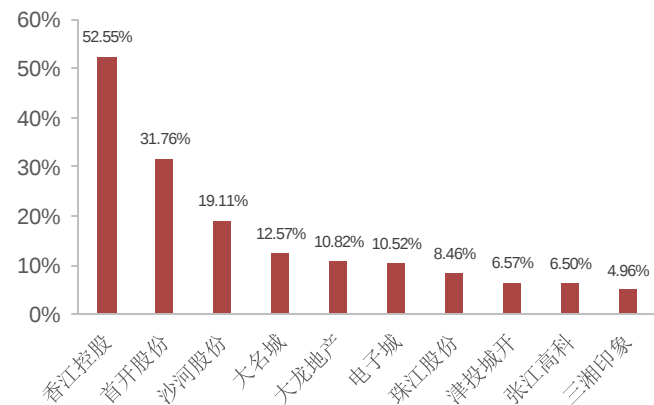
本周(9.15-9.19)，申万房地产板块上涨 0.7%，跑赢沪深 300 指数 1.2pp（沪深 300 下跌 0.4%）；交易额 1969.2 亿元，环比 19.3%。从个股涨跌幅来看，上周香江控股、首开股份、沙河股份等个股涨幅显著。福星股份、ST 中迪、苏宁环球等个股跌幅显著。

图 1：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



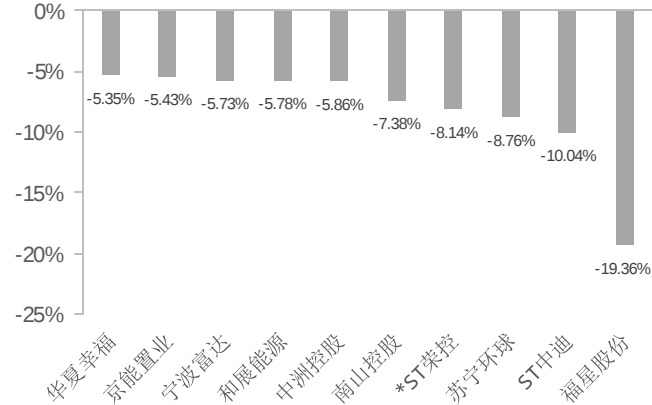
数据来源: ifind, 西南证券整理

图 2：本周涨幅显著个股



数据来源: ifind, 西南证券整理

图 3：本周跌幅显著个股

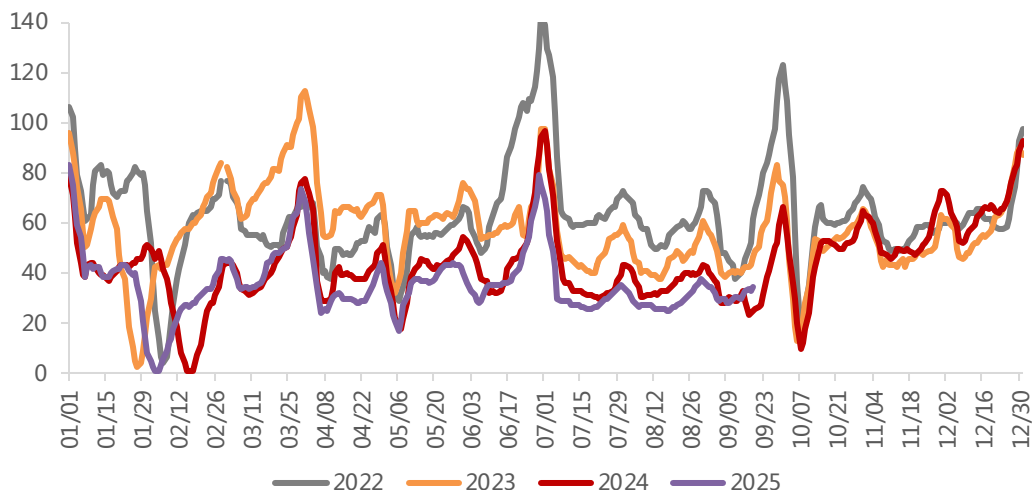


数据来源: ifind, 西南证券整理

2 基础数据

43城新房成交面积同比+15.2%，环比+26.6%。截至9/19，9月43城新房累计成交面积同比+15.2%，环比8月+26.6%，全年累计同比-11.9%。其中，一线城市9月成交同比+15%，环比+37%，全年累计同比-5.1%。二线城市9月成交同比+21.2%，环比+18%，全年累计同比-12.9%。三四线城市9月成交同比-0.4%，环比+43.1%，全年累计同比-17.4%。

图4：43城商品房成交面积（万方，MA7）

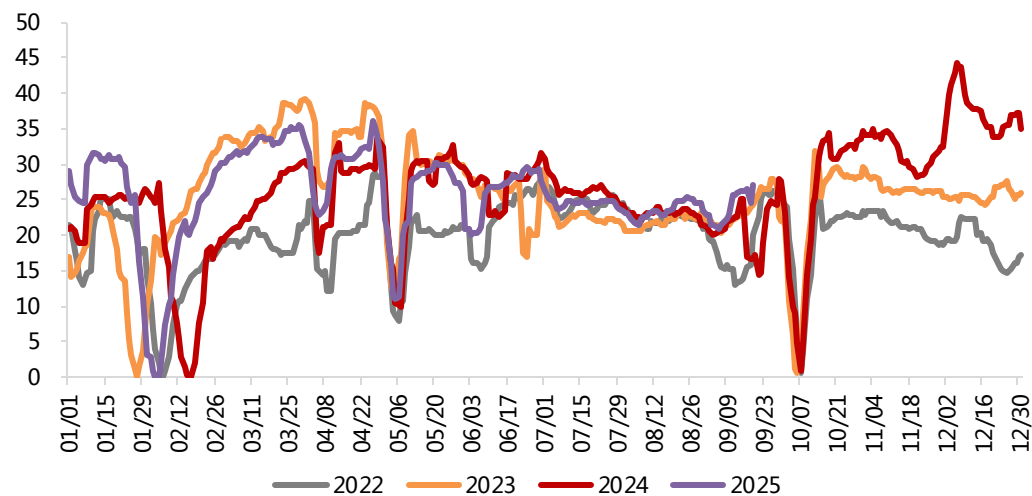


数据来源：wind，西南证券整理

注：43城包括一线城市（北京、上海、广州、深圳），二线城市（杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、济南、宁波、佛山、东莞、惠州、南宁），三四线城市（扬州、韶关、江阴、嘉兴、温州、金华、泉州、柳州、绍兴、台州、常德、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、宝鸡、舟山、池州、海门、宿州、玉林、龙岩、娄底、荆门、云浮、吉安）。

14城二手房成交面积同比+18.3%，环比+22.8%。截至9/19，9月14城二手房累计成交面积同比+18.3%，环比8月同期+22.8%，全年累计同比+5.9%。

图5：14城二手房成交面积（万方，MA7）

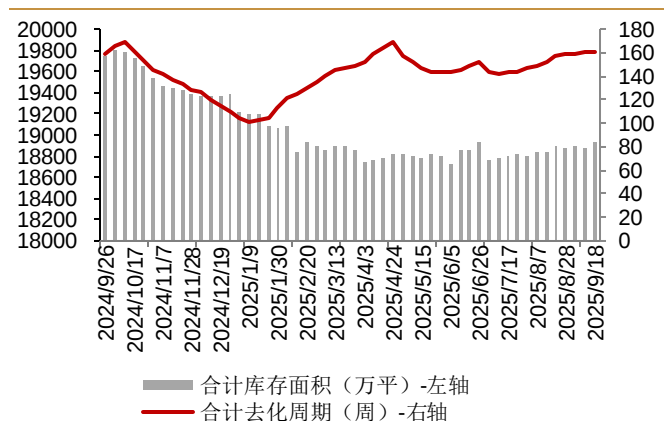


数据来源：wind，西南证券整理

注：14城包括北京、深圳、杭州、成都、青岛、厦门、南宁、苏州、南京、东莞、扬州、佛山、金华和江门。

17城商品房库存面积环比+0.3%，去化周期160.2周。截至9/18，17个重点城市商品房库存面积18931.8万平方米，较上周(9/11)环比提升+0.3%，去化周期160.2周。其中，一线城市库存面积8252万平方米，环比+0.5%，去化周期为126.8周；二线城市库存面积7532.8万平方米，环比+0.2%，去化周期为210.1周；三四线城市库存面积3147万平方米，环比-0.2%，去化周期为182.3周。

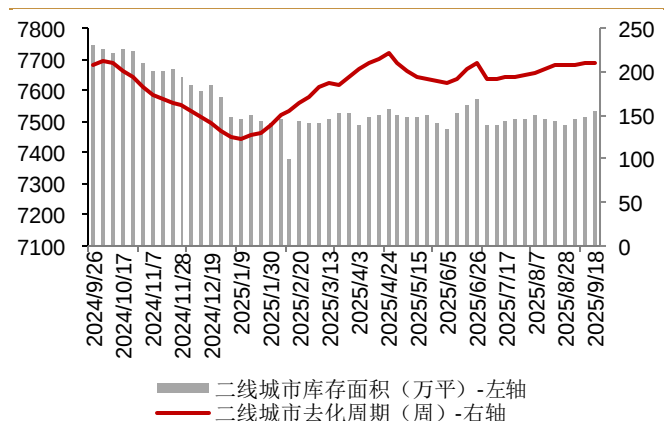
图6：17城库存面积及去化周期



数据来源：wind，西南证券整理

注：17城包括一线城市（北京、上海、广州、深圳），二线城市（杭州、南京、南宁、福州、厦门、宁波、苏州），三四线城市（江阴、温州、泉州、莆田、宝鸡、东营）。

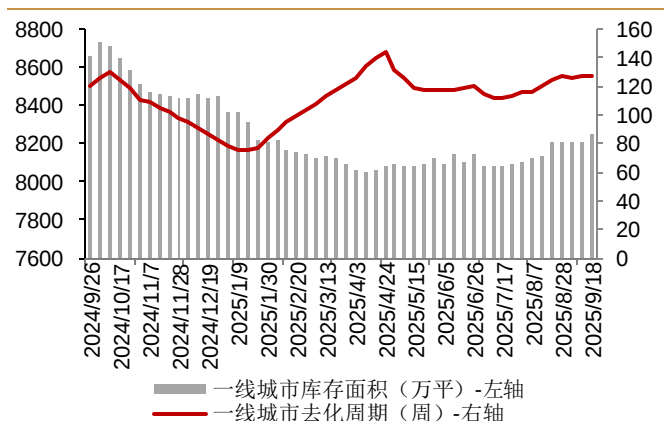
图8：二线城市库存面积及去化周期



数据来源：wind，西南证券整理

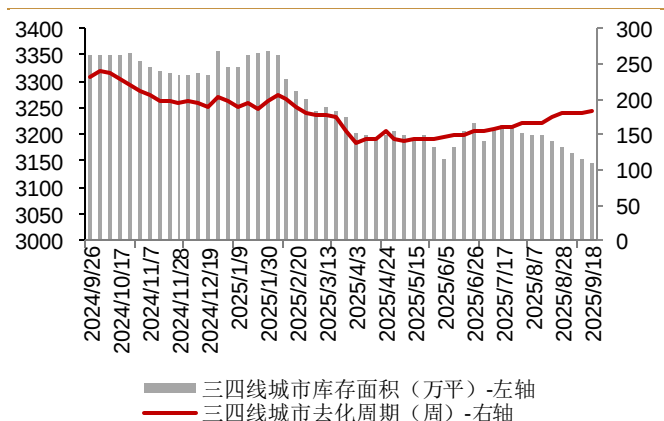
100大中城市供应土地面积同比-23.9%，成交土地面积同比-15.3%。上周(9.8-9.14)，供应土地2361.2万平方米，同比-23.9%；供应均价2049元/平方米，同比+16.4%；成交土地1766.9万平方米，同比-15.3%；土地成交金额225亿元，同比-44.7%。上周土地成交楼面价1274元，溢价率2.2%。其中，一线城市、二线城市和三四线城市溢价率分别为0%、1.1%、2.8%。

图7：一线城市库存面积及去化周期



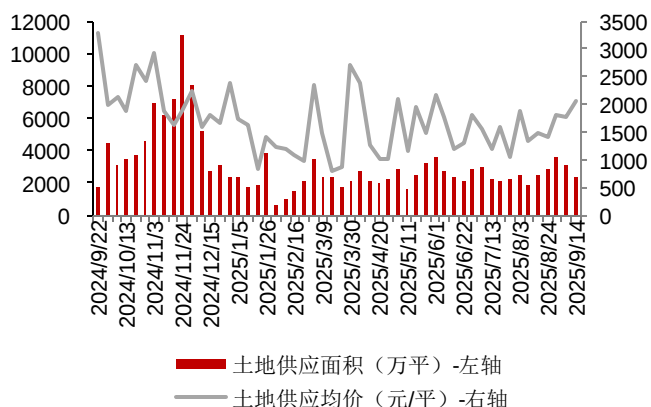
数据来源：wind，西南证券整理

图9：三四线城市库存面积及去化周期



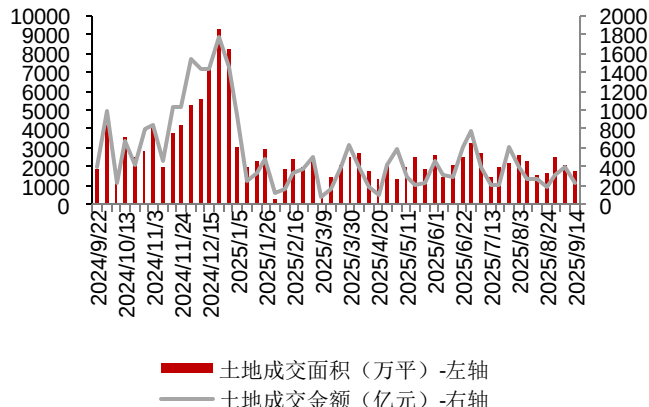
数据来源：wind，西南证券整理

图 10：100 大中城市商品房土地供应面积及供应均价



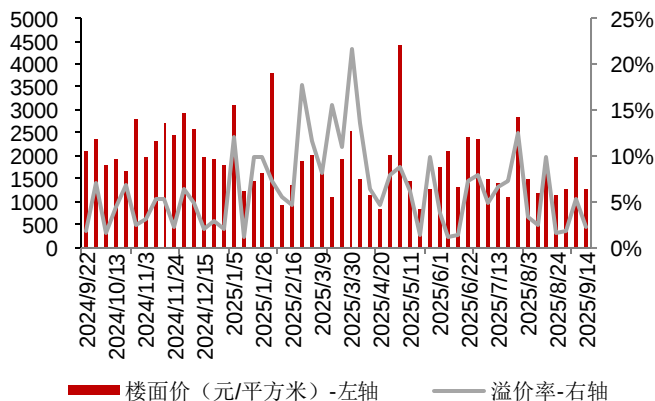
数据来源: wind, 西南证券整理

图 11：100 大中城市商品房土地成交面积与成交金额



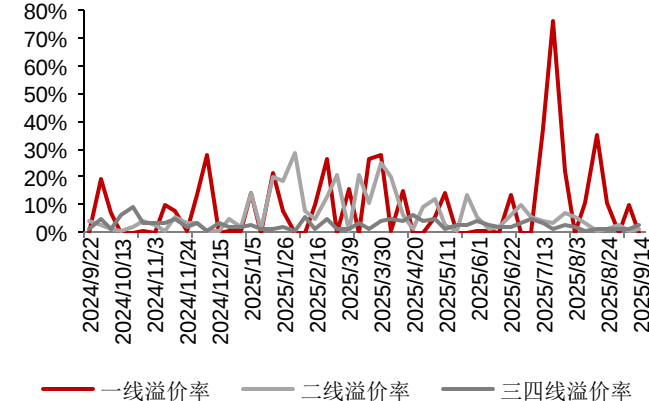
数据来源: wind, 西南证券整理

图 12：100 大中城市商品房成交土地楼面价及溢价率



数据来源: wind, 西南证券整理

图 13：100 大中城市商品房成交土地各线城市溢价率



数据来源: wind, 西南证券整理

3 行业及公司动态

3.1 行业政策动态跟踪

9 月 15 日, 苏州市政府印发关于苏州市发展保障性租赁住房的实施办法。办法明确, 保障性租赁住房房源筹集主要有新建、改建及存量纳入三种途径。新建方面, 可利用产业园区配套用地、集体经营性建设用地, 也可适当借助新供应国有建设用地来建设保障性租赁住房。改建则是把闲置或低效利用的各类非居住存量房屋, 改造为保障性租赁住房。存量纳入, 即让符合条件的存量房源, 纳入保障性租赁住房进行使用与管理。此外, 苏州支持符合条件的保障性租赁住房项目, 发行基础设施领域不动产投资信托基金及房地产投资信托基金 (REITs)。该实施办法自 2025 年 10 月 9 日起施行, 有效期至 2030 年 10 月 8 日。(观点网)

9 月 15 日, 国家外汇管理局发布关于深化跨境投融资外汇管理改革有关事宜的通知。允许境外个人凭购房合同先行办理结汇支付, 后续再补交备案文件, 不改变现行购房政策。(观点网)

9月18日,北京住房公积金管理委员会办公室发布《关于2025住房公积金年度缴存有关问题的通知》,明确2025住房公积金年度(2025年7月1日至2026年6月30日)缴存基数调整方案。2025住房公积金年度继续执行5%至12%的缴存比例政策。缴存单位可根据自身情况在规定范围内自主确定具体缴存比例,在办理职工住房公积金年度缴存基数申报时进行缴存比例的调整。(观点网)

9月19日,上海市财政局、国家税务总局上海市税务局发布《关于优化调整本市个人住房房产税试点有关政策的通知》。持有本市居住证满3年并在本市工作生活的购房人,在本市新购住房,且该住房属于家庭第一套住房的,暂免征收房产税。(观点网)

9月19日,深圳网络辟谣平台称网传“核心区放开限购”截图不实,强调9月5日调控政策未变,提醒市民勿信非官方渠道消息。(观点网)

3.2 公司动态跟踪

华侨城A(000069)发布关于董事长、副董事长及总裁离任的公告。张振高先生已达法定退休年龄,即日起不再担任公司董事长等职务;刘凤喜先生因工作调动,即日起不再担任公司副董事长、总裁等职务。

珠江股份(600684)发布2023年度向特定对象发行A股股票募集说明书(注册稿)。公司于2025年9月8日收到中国证券监督管理委员会《关于同意广州珠江发展集团股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》(证监许可〔2025〕1954号)。公司对募集说明书等申请文件中涉及的财务数据及其他变动事项进行了更新。

津投城开(600322)发布关于对重大资产重组方案进行重大调整的公告。经初步筹划,为更好保障上市公司及中小股东权益,加快推进重组进程,公司决定将原“重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产、募集配套资金”方案调整为“重大资产出售方案”,即置出房地产业务及相关资产、负债,保留物业管理、租赁业务。

新大正(002968)发布关于筹划重大资产重组的停牌公告。公司正在筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项暨关联交易事项。本次交易的标的资产为嘉信立恒设施管理(上海)有限公司的不低于51%股权。

华侨城A(000069)发布2025年8月主要业务经营情况公告。2025年8月,公司实现合同销售面积7.2万平方米,同比减少49%,环比7月减少47%;合同销售金额9.9亿元,同比减少57%,环比7月减少41%。2025年1-8月公司累计实现合同销售面积81.5万平方米,同比减少6%;合同销售金额121.7亿元,同比减少15%。2025年8月,公司无新增土地情况。

天地源(600665)发布关于下属公司获得国有土地使用权的公告。2025年9月18日,天地源股份有限公司下属西安天地源房地产开发有限公司通过竞买方式,以总价201500万元获取了西安高新区软件新城GX3-22-73号地块的国有建设用地使用权。

栖霞建设(600533)发布持股5%以上股东减持股份计划公告。南京高科持有本公司总股本的8.818%,拟于本公告披露之日起15个交易日后第1个交易日起的3个月内,计划减持股份合计不超过3150万股(不超过公司总股本的3%),其中通过集中竞价交易方式减持不超过1050万股(不超过公司总股本的1%),通过大宗交易方式减持不超过2100万股(不超过公司总股本的2%)。

4 投资建议

行业阶段性企稳，宽松政策有望持续释放，看好经营稳健的优质房企。建议关注：1) 开发：华润置地（1109.HK）、龙湖集团（0960.HK）；2) 商业：中国国贸（600007.SH）、新城控股（601155.SH）；3) 物企：保利物业（6049.HK）、华润万象生活（1209.HK）、中海物业（2669.HK）、万物云（2602.HK）、新大正（002968.SZ）。

表 1：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS（元）				PE			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
1109.HK	华润置地	28.86	买入	3.59	3.74	3.94	4.13	8.04	7.72	7.33	6.99
0960.HK	龙湖集团	10.70	持有	1.51	1.01	1.02	1.03	7.09	10.59	10.49	10.39
600007.SH	中国国贸	21.75	持有	1.25	1.29	1.32	1.34	17.40	16.86	16.48	16.23
6049.HK	保利物业	32.36	买入	2.66	2.87	3.15	3.37	12.16	11.27	10.27	9.60
1209.HK	华润万象生活	37.97	买入	1.59	1.84	2.09	2.34	23.88	20.64	18.17	16.23
2669.HK	中海物业	4.66	买入	0.46	0.5	0.54	0.59	10.14	9.33	8.64	7.91
2602.HK	万物云	22.61	买入	0.98	1.1	1.23	1.39	23.07	20.55	18.38	16.26
002968.SZ	新大正	13.08	买入	0.5	0.53	0.62	0.73	26.16	24.68	21.10	17.92
601155.SH	新城控股	15.76	买入	0.33	0.38	0.47	0.57	47.76	41.47	33.53	27.65

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，截止 2025 年 9 月 19 日收盘价）

5 风险提示

销售恢复不及预期风险；政策效果不及预期风险；行业流动性风险。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jyj@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售岗	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
广深	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	tdl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn