

强于大市

房地产行业第 33 周周报（2025 年 8 月 9 日-2025 年 8 月 15 日）

本周楼市成交面积同比降幅收窄，海南从供需两端优化地产政策

新房、二手房成交面积环比均由负转正，同比降幅均收窄。新房库存面积环比上涨，同比下降；去化周期同环比均上涨。

核心观点

- **新房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄。**40 个城市新房成交面积为 167.3 万平，环比上升 3.5%，同比下降 9.4%，同比降幅较上周收窄了 5.5 个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 5.7%、-8.5%、26.3%，同比增速分别为 -30.2%、-0.9%、11.3%。一线城市同比降幅较上周收窄了 13.2 个百分点，二线城市同比增速较上周下降 8.8 个百分点，三线城市同比增速较上周提升 12.1 个百分点。
- **二手房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄。**18 个城市二手房成交面积为 148.9 万平，环比上升 0.9%，同比下降 1.3%，同比降幅较上周收窄了 3.3 个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为 16.7%、-5.0%、-0.7%，同比增速分别为 3.4%、-3.2%、-8.1%。其中，一线城市同比增速较上周提升了 9.6 个百分点，二线城市同比降幅较上周收窄了 5.0 个百分点，三四线城市同比增速较上周下降了 16.1 个百分点。
- **新房库存面积环比上涨，同比下降；去化周期同环比均上涨。**12 个城市新房库存面积为 11211 万平，环比增速为 0.2%，同比增速为 -15.3%；去化周期为 18.4 个月，环比上升 0.5 个月，同比上升 1.0 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.2、16.0、61.9 个月，一、二、三四线城市环比分别上升 0.7、0.2、5.9 个月，一、二、三四线城市同比分别上升 0.6、1.0、0.4 个月。
- **土地市场环比量价齐跌、同比量涨价跌；溢价率同环比均下降。**百城全类型成交土地规划建筑面积为 1559.5 万平方米，环比下降 4.9%，同比上升 68.4%；成交土地总价为 245.7 亿元，环比下降 41.3%，同比增加 13.2%；楼面均价为 1575.4 元/平，环比下降 38.2%，同比下降 32.8%；土地溢价率为 0.4%，环比下降 0.5 个百分点，同比下降 2.4 个百分点。
- **房企国内债券发行量环比下降，同比上涨。**房地产行业国内债券总发行量为 108.5 亿元，环比下降 45.1%，同比上升 12.9%（前值：-12.4%）。总偿还量为 112.5 亿元，环比上升 1.5%，同比上升 7.9%（前值：10.0%）；净融资额为 -4.0 亿元。
- **板块收益有所上升。**房地产行业绝对收益为 3.9%，较上周上升 1.8pct，房地产行业相对收益（相对沪深 300）为 1.6%，较上周上升 0.6pct。房地产板块 PE 为 26.85X，较上周上升 1.82X。
- **本周国家统计局公布房地产行业销售、投资与房价数据。**1) 销售与投资同比降幅进一步扩大。7 月全国商品房销售面积同比增速 -7.8%，同比降幅较 6 月扩大了 2.4 个百分点；开发投资金额同比增速 -17.0%，降幅较 6 月扩大了 4.1 个百分点；新开工面积同比增速 -15.4%，降幅较 6 月扩大了 6.0 个百分点。2) 70 城新房房价环比跌幅持平，二手房收窄。7 月 70 城新房房价环比下降 0.3%，环比降幅与 6 月持平；二手房房价环比下降 0.5%，环比降幅较 6 月收窄了 0.1 个百分点。

政策

- 本周，海南省住建厅等部门发布《关于进一步优化调整有关调控政策的通知》，从供需两端推出多项措施，包括取消住宅分类标准、支持多孩家庭购房等。1) 盘活存量方面，主要涉及收购存量商品房，盘活商服用地和商办用房，优化被征迁居民的安置方式等内容。首先，住房公积金增值收益、保障性住房再贷款是主要收购资金来源，房源用途包括公租房、保障房和城中村改造安置房，且用于保障房时，可以适当放宽收购面积标准，政策灵活性进一步增强，有利于海南加快收购存量商品房节奏；其次，本次政策明确支持商服用地“商改住”，有利于更好地盘活存量商办项目。最后，鼓励商品住房去化期高的市县，在城市更新实施中优先采用房票安置或“以购代建”方式安置，满足被拆迁居民安置需求的同时也有望加速库存去化。2) 加大财税、金融支持方面，一方面，取消普宅和非普宅标准；另一方面，优化多孩家庭住房套数认定，给予信贷支持；持续发放人才购房补贴。3) 明确提出将由海口先行探索优化现房销售节点。

投资建议：

- 二季度以来房地产销售与投资等基本数据均明显走弱，推动房地产市场“止跌回稳”仍是当前行业的主要目标。此外，从近期的中央城市工作会议、政治局会议相关表态来看，“高质量开展城市更新”已经成为行业主线任务，配套政策有望加速落地，各地也将加速出台城市更新相关行动方案。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更具备 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：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

《地产后增量时代的机遇》（2025/08/10）
《单月销售与投资降幅扩大；开工竣工降幅虽收窄，但仍处于历史低位》（2025/07/17）
《70 城房价环比跌幅持续扩大；一线城市二手房价跌幅大于二、三线城市》（2025/07/17）
《2025 年将成为房地产行业“由量转质，优化结构”的关键年》（2025/05/12）
《“城市更新”成为楼市重要的增量筹码，维稳房地产市场是当前扩内需的重要一环（25 年 4 月政治局会议解读）》（2025/04/27）
《房地产“止跌回稳”主基调不变，释放需求和化解风险并行，传递积极信号（25 年政府工作报告解读）》（2025/03/06）
《“旧改为主、收储为辅”贯穿 2025 年地产行业主线》（2024/12/14）
《住房交易税收政策调整，体现政府让利意愿及稳定房地产市场的决心》（2024/11/14）
《房贷利率机制调整超预期，沪深广松绑行政政策；看好地产板块行情延续！》（2024/09/30）
《央行拟于近期降准并引导 LPR 及存量房贷利率下降；北京拟适时取消普宅与非普宅分类标准》（2024/09/27）

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

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

目录

1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪	7
1.3 重点城市二手房成交情况跟踪	8
2 百城土地市场跟踪	10
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	10
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	12
3 本周行业政策梳理	14
4 本周板块表现回顾	15
5 本周重点公司公告	17
6 本周房企债券发行情况	19
7 投资建议	21
8 风险提示	22
9 附录	23

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 1.6 万套，环比下降 2.2%，同比下降 12.8%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 167.3 万平方米，环比上升 3.5%，同比下降 9.4%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-9.4%、-14.7%、31.0%.....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 5.7%、-8.5%、26.3%.....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-31.2%、-10.2%、24.2%.....	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-30.2%、-0.9%、11.3%.....	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 139.6 万套，环比增速为 0.2%，同比增速为-15.8%.....	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.5%、-0.02%、-0.1%.....	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-14.3%、-23.9%、-1.7%.....	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 17.1、15.5、74.7 个月.....	7
图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为 3.4%、1.2%、12.2%.....	7
图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-20.8%、-16.1%、-3.6%.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 11211 万平方米，环比增速为 0.2%，同比增速为-15.3%.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.5%、-0.01%、-0.2%.....	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-14.1%、-20.4%、0.8%.....	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 18.2、16.0、61.9 个月.....	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为 3.9%、1.1%、10.6%.....	8
图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为 3.3%、6.4%、0.7%.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比上升 1.1%，同比下降 1.7%.....	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 148.9 万平方米，环比上升 0.9%，同比下降 1.3%.....	9
图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 14.7%、-4.5%、3.6%.....	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 16.7%、-5.0%、-0.7%.....	9

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 1.7%、-2.0%、-9.4%	9
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 3.4%、-3.2%、-8.1%	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1559.5 万平方米，环比下降 4.9%，同比上升 68.4%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 245.7 亿元，环比下降 41.3%，同比增加 13.2%	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 1575.4 元/平，环比下降 38.2%，同比下降 32.8%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 0.4%，环比下降 0.5 个百分点，同比下降 2.4 个百分点	10
图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-17.9%、-50.7%、63.0%	11
图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 112.9%、23.0%、94.3%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-24.9%、-85.5%、91.1%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-67.9%、127.4%、102.4%	11
图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-8.6%、-70.6%、17.2%	11
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-84.9%、84.9%、4.2%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 3.4%、0.03%、0.3%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 360.3 万平方米，环比下降 3.2%，同比上升 112.6%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 180.5 亿元，环比下降 31.8%，同比上升 9.8%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 5010.1 元/平方米，环比下降 29.6%，同比下降 48.4%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 0.6%，环比下降 4.2 个百分点，同比下降 2.7 个百分点	12
图表 40. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速分别为-24.0%、-87.5%、199.8%	13
图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为-56.7%、108.1%、146.8%	13
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-1.3%、-88.6%、144.3%	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为-72.6%、276.9%、162.6%	13
图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 29.9%、-9.2%、-18.5%	13
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-36.7%、81.1%、6.4%	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 13.6%、0.1%、0.07%	13
图表 47. 2025 年第 33 周大事件	14

图表 48. 房地产行业绝对收益为 3.9%，较上周上升 1.8 个百分点.....	15
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 1.6%，较上周上升 0.6 个百分点.....	15
图表 50. 房地产板块 PE 为 26.85X，较上周上升 1.82X.....	16
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金地集团、招商蛇口	16
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、华润置地、建发国际集团.....	16
图表 53. 2025 年第 33 周（8 月 9 日-8 月 15 日）重点公司公告汇总	17
续图表 53. 2025 年第 33 周（8 月 9 日-8 月 15 日）重点公司公告汇总	18
图表 54. 2025 年第 33 周房地产行业国内债券总发行量为 108.5 亿元，环比下降 45.1%，同比上升 12.9%	19
图表 55. 2025 年第 33 周国内债券总偿还量为 112.5 亿元，环比上升 1.5%，同比上升 7.9%	19
图表 56. 2025 年第 33 周房地产行业国内债券净融资额为-4.0 亿元	20
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为中粮置业、广州城建、苏高新集团、信达投资，发行量分别为 15.0、14.0、14.0、12.4 亿元.....	20
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为万科、西永微电园公司、众安建投，偿还量分别为 20.0、15.0、9.0 亿元.....	20
图表 59. 报告中提及上市公司估值表.....	21
图表 60. 城市数据选取清单	23

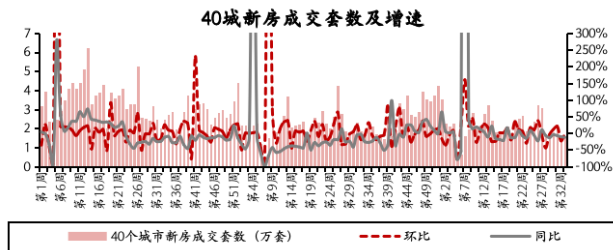
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第33周：8月9日-8月15日）相比于上周，新房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄；二手房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄；新房库存面积环比上涨，同比下降；去化周期同环比均上涨。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

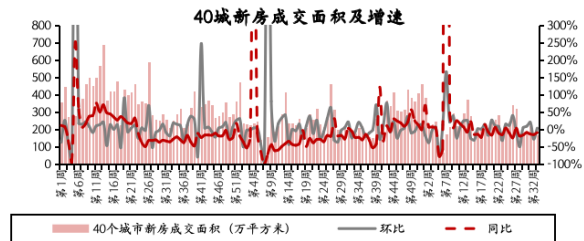
本周40个城市新房成交套数为1.6万套，环比下降2.2%、环比降幅收窄，同比下降12.8%、同比降幅扩大；新房成交面积为167.3万平方米，环比上升3.5%、环比由负转正，同比下降9.4%、同比降幅收窄。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.5、0.7、0.5万套，环比增速分别为-9.4%、-14.7%、31.0%，同比增速分别为-31.2%、-10.2%、24.2%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为38.5、77.3、51.5万平方米，环比增速分别为5.7%、-8.5%、26.3%，同比增速分别为-30.2%、-0.9%、11.3%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.6万套，环比下降2.2%，同比下降12.8%



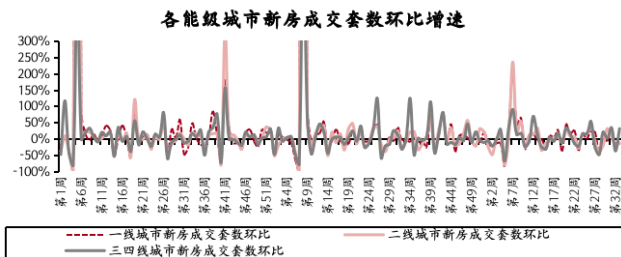
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为167.3万平方米，环比上升3.5%，同比下降9.4%



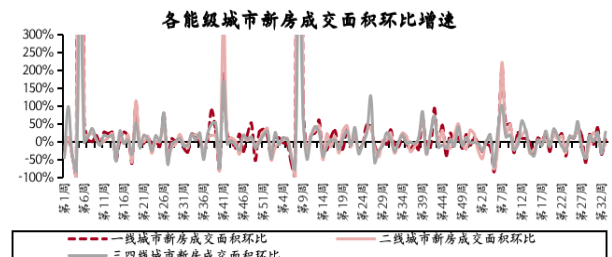
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为-9.4%、-14.7%、31.0%



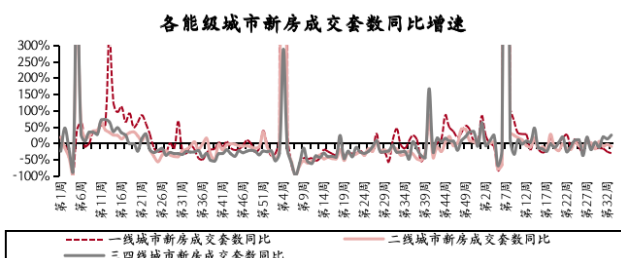
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为5.7%、-8.5%、26.3%



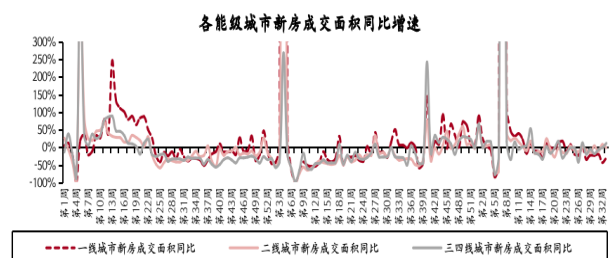
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-31.2%、-10.2%、24.2%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-30.2%、-0.9%、11.3%



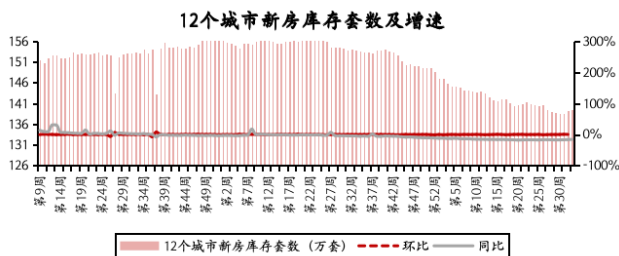
资料来源：同花顺，中银证券

1.2 重点城市新房库存情况跟踪

12个城市新房库存套数为 139.6 万套，环比增速为 0.2%，同比增速为-15.8%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为 57.5、77.5、4.6 万套，环比增速分别为 0.5%、-0.02%、-0.1%，同比增速分别为-14.3%、-23.9%、-1.7%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为 33.0、6.1、13.8、4.6 万套，环比增速分别为 0.6%、0.5%、0.4%、0.1%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-12.8%、-11.0%、-5.6%、-40.7%。

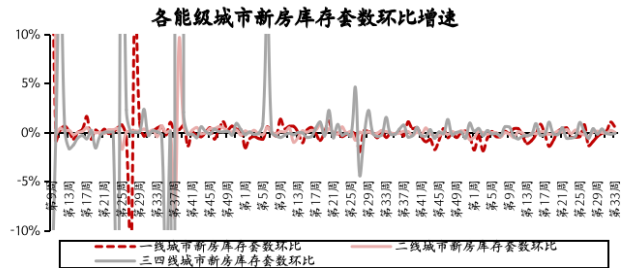
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为 17.5 个月，环比上升 0.5 个月，同比下降 4.1 个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 17.1、15.5、74.7 个月，一、二、三四线城市环比分别上升 0.6、0.2、8.1 个月，一、二、三四线城市同比分别下降 4.5、3.0、2.8 个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为 30.4、7.5、10.7、25.8 个月，北京、上海、广州、深圳环比分别上升 0.8、0.4、0.3、1.6 个月，北京、上海、广州、深圳同比分别下降 21.6、0.6、0.6、6.0 个月。

图表 7. 12 个城市新房库存套数为 139.6 万套，环比增速为 0.2%，同比增速为-15.8%



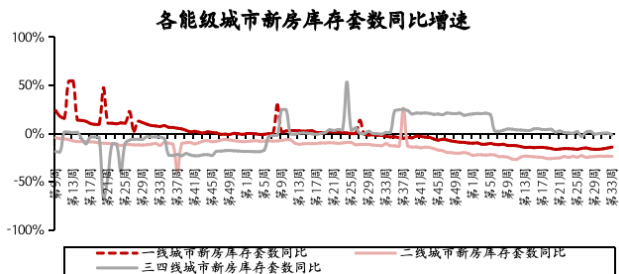
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.5%、-0.02%、-0.1%



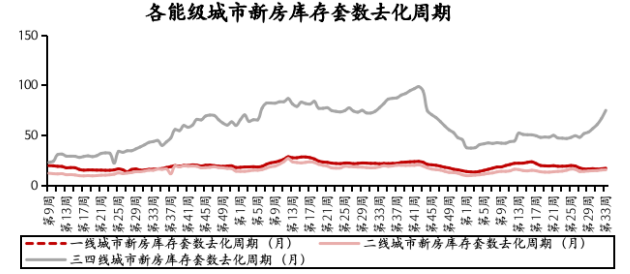
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-14.3%、-23.9%、-1.7%



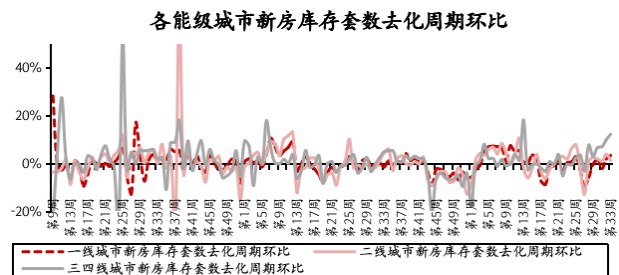
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 17.1、15.5、74.7 个月



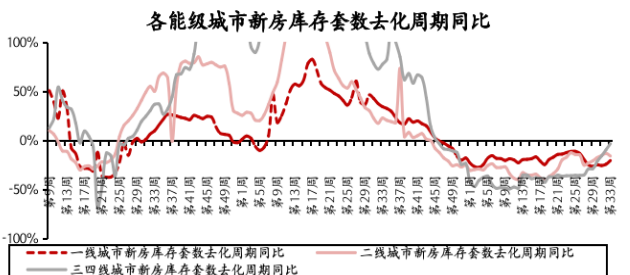
资料来源：同花顺，中银证券

图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为 3.4%、1.2%、12.2%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-20.8%、-16.1%、-3.6%

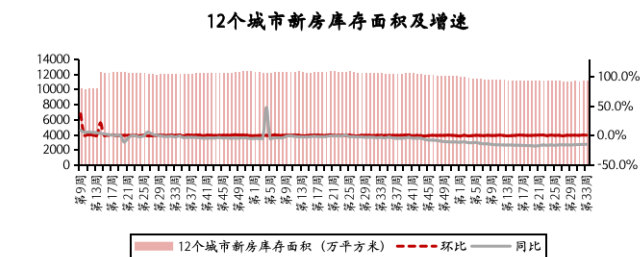


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为11211万平方米，环比增速为0.2%，同比增速为-15.3%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5927、4729、556万平米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.5%、-0.01%、-0.2%，同比增速分别为-14.1%、-20.4%、0.8%。

在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为18.4个月，环比上升0.5个月，同比上升1.0个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为18.2、16.0、61.9个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.7、0.2、5.9个月，一、二、三四线城市同比分别上升0.6、1.0、0.4个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为11211万平方米，环比增速为0.2%，同比增速为-15.3%



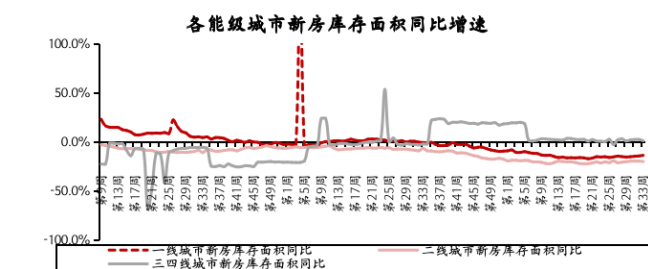
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为0.5%、-0.01%、-0.2%



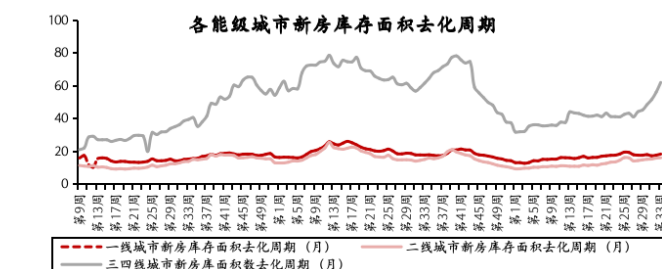
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-14.1%、-20.4%、0.8%



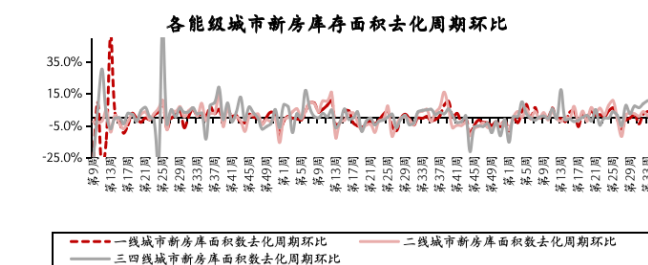
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为18.2、16.0、61.9个月



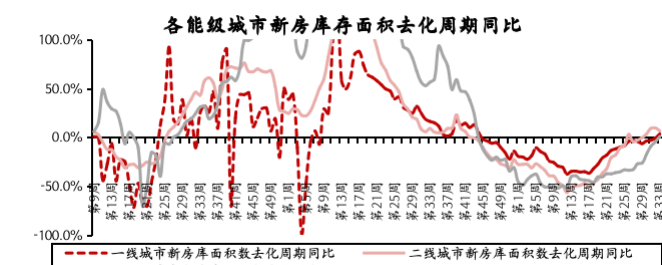
资料来源：同花顺，中银证券

图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为3.9%、1.1%、10.6%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为3.3%、6.4%、0.7%

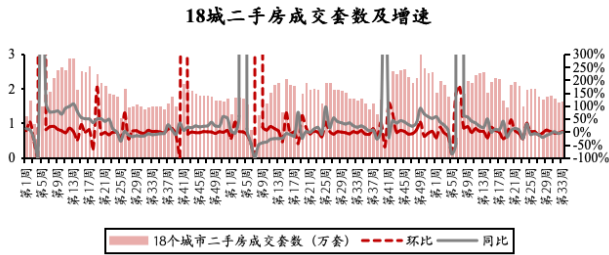


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

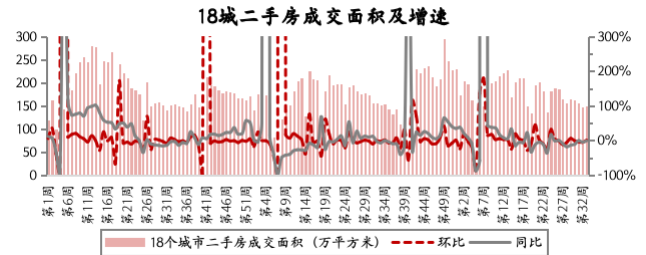
本周18个城市二手房成交套数为1.6万套，环比上升1.1%，同比下降1.7%；成交面积为148.9万平方米，环比上升0.9%，同比下降1.3%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、0.9、0.3万套，环比增速分别为14.7%、-4.5%、3.6%，同比增速分别为1.7%、-2.0%、-9.4%；一、二、三四线城市成交面积分别为38.8、77.3、32.8万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为16.7%、-5.0%、-0.7%，同比增速分别为3.4%、-3.2%、-8.1%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比上升 1.1%，同比下降 1.7%



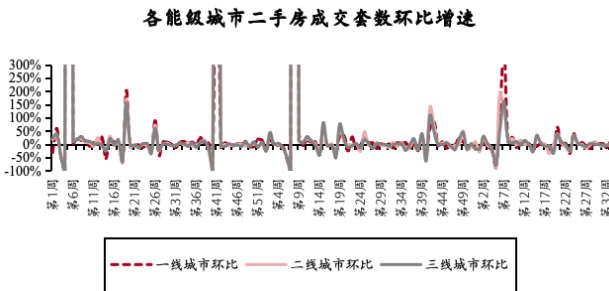
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 148.9 万平方米，环比上升 0.9%，同比下降 1.3%



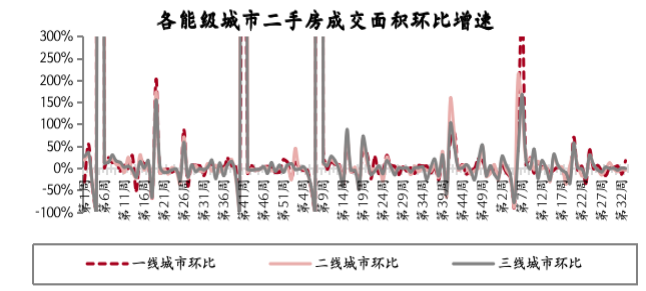
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 14.7%、-4.5%、3.6%



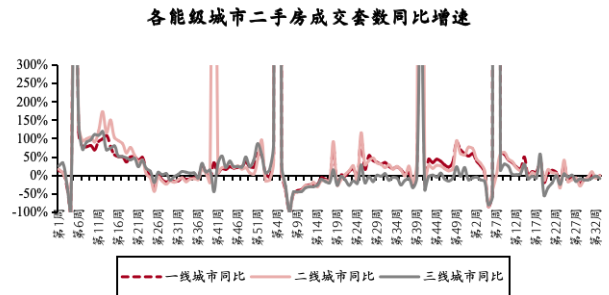
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 16.7%、-5.0%、-0.7%



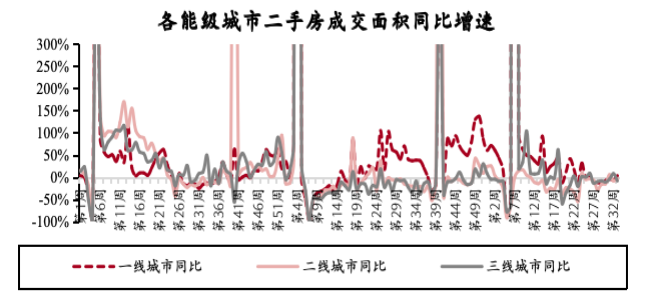
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 1.7%、-2.0%、-9.4%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为 3.4%、-3.2%、-8.1%



资料来源：同花顺，中银证券

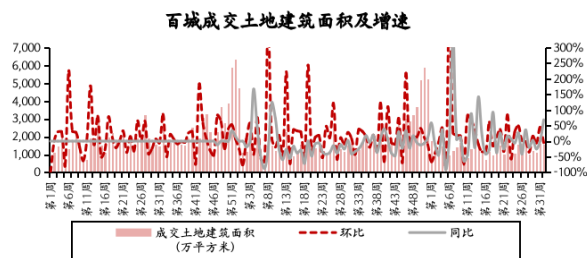
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 32 周（8 月 4 日-8 月 10 日）的数据，土地市场环比量价齐跌，同比量涨价跌。从城市能级来看，一线城市环比量价齐跌，同比量涨价跌，二线城市环比量价齐跌，同比量价齐涨，三线城市同环比均量价齐涨；一线城市溢价率环比上升、同比下降，二、三线城市溢价率同环比均下降。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

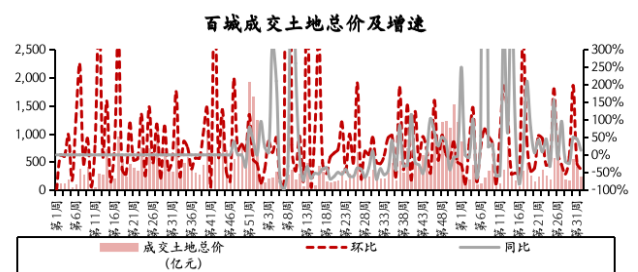
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1559.5 万平方米，环比下降 4.9%，同比上升 68.4%；成交土地总价为 245.7 亿元，环比下降 41.3%，同比增加 13.2%；成交土地楼面均价为 1575.4 元/平，环比下降 38.2%，同比下降 32.8%；百城成交土地溢价率为 0.4%，环比下降 0.5 个百分点，同比下降 2.4 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1559.5 万平方米，环比下降 4.9%，同比上升 68.4%



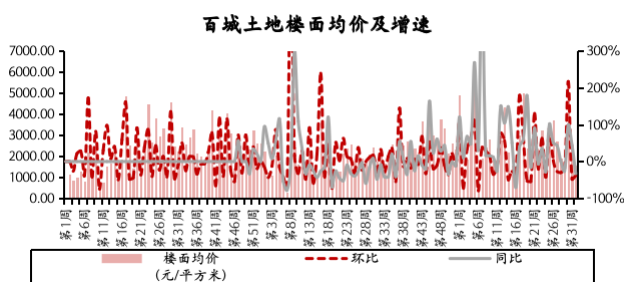
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 245.7 亿元，环比下降 41.3%，同比增加 13.2%



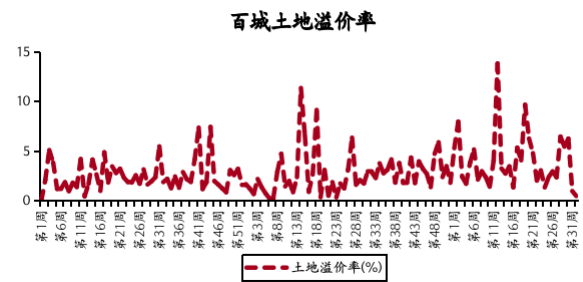
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 1575.4 元/平，环比下降 38.2%，同比下降 32.8%



资料来源：中指院，中银证券

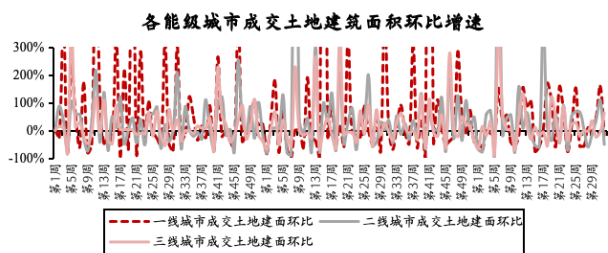
图表 28. 百城成交土地溢价率为 0.4%，环比下降 0.5 个百分点，同比下降 2.4 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

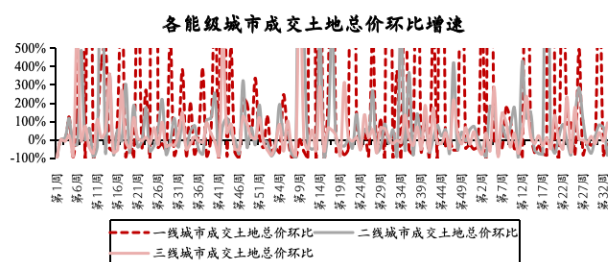
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 118.7、431.9、1008.9 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -17.9%、-50.7%、63.0%，同比增速分别为 112.9%、23.0%、94.3%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 37.3、40.7、167.7 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -24.9%、-85.5%、91.1%，同比增速分别为 -67.9%、127.4%、102.4%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 3139、943、1662 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -8.6%、-70.6%、17.2%，同比增速分别为 -84.9%、84.9%、4.2%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 3.4%、0.03%、0.3%，一、二、三线城市环比增速分别为 3.4%、-1.6%、-0.4%，一、二、三线城市同比增速分别为 -0.4%、-0.1%、-3.5%。

图表 29. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-17.9%、-50.7%、63.0%



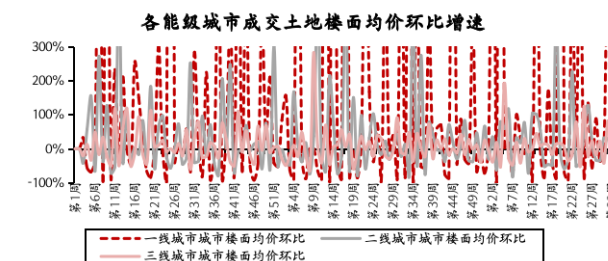
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-24.9%、-85.5%、91.1%



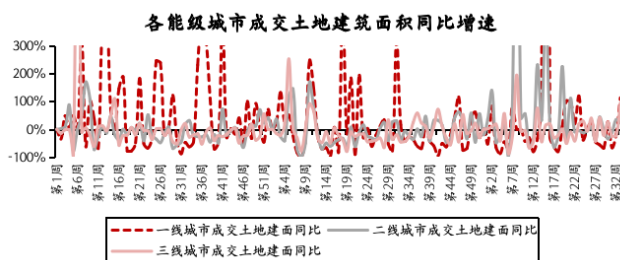
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-8.6%、-70.6%、17.2%



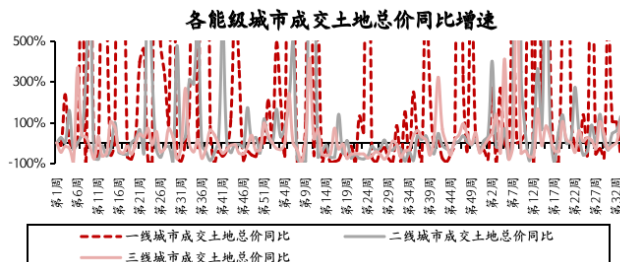
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 112.9%、23.0%、94.3%



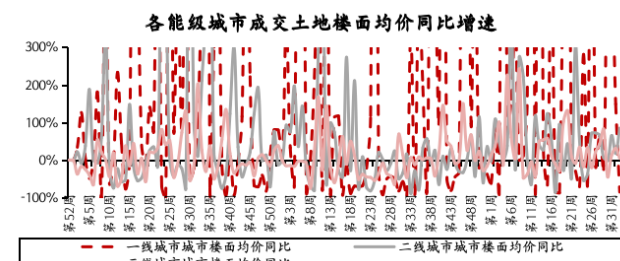
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-67.9%、127.4%、102.4%



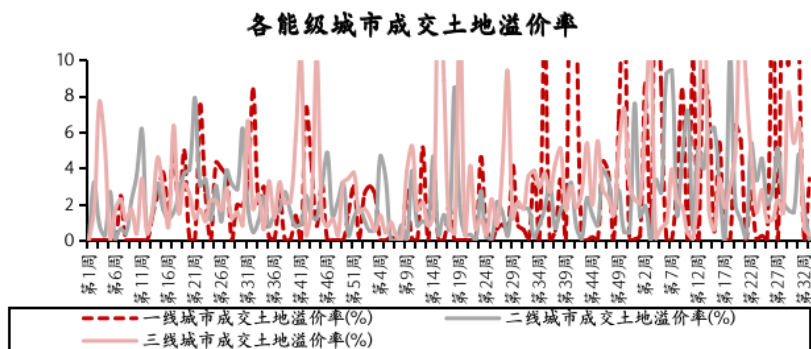
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-84.9%、84.9%、4.2%



资料来源：中指院，中银证券

图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 3.4%、0.03%、0.3%

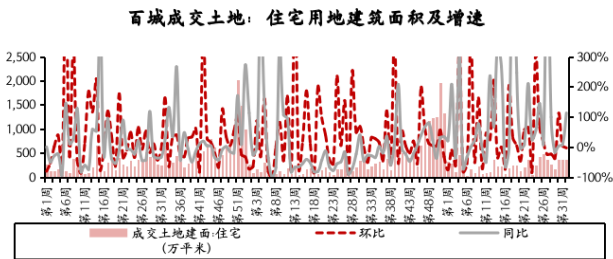


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

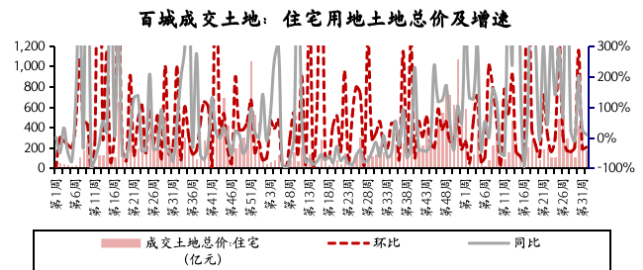
百城成交住宅土地规划建筑面积为 360.3 万平方米，环比下降 3.2%，同比上升 112.6%；成交住宅土地总价为 180.5 亿元，环比下降 31.8%，同比上升 9.8%；成交住宅土地楼面均价为 5010.1 元/平方米，环比下降 29.6%，同比下降 48.4%；百城成交住宅类用地溢价率为 0.6%，环比下降 4.2 个百分点，同比下降 2.7 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 360.3 万平方米，环比下降 3.2%，同比上升 112.6%



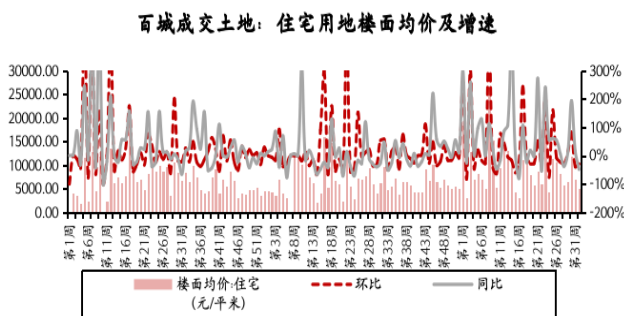
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 180.5 亿元，环比下降 31.8%，同比上升 9.8%



资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 5010.1 元/平方米，环比下降 29.6%，同比下降 48.4%



资料来源：中指院，中银证券

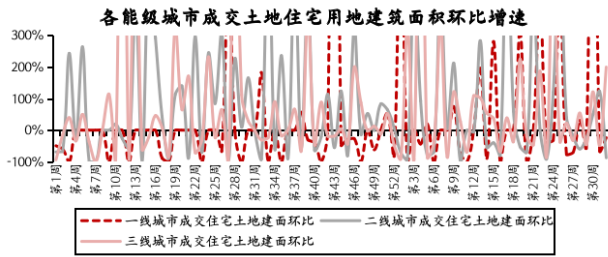
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 0.6%，环比下降 4.2 个百分点，同比下降 2.7 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

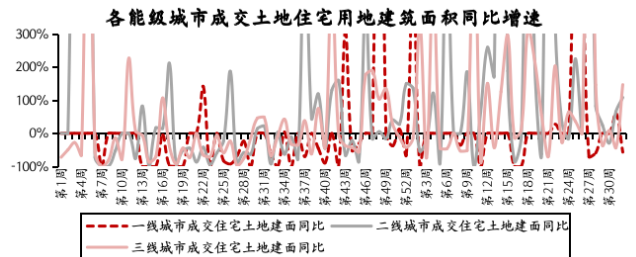
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 11.1、31.6、317.6 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 -24.0%、-87.5%、199.8%，一、二、三线城市同比增速分别为 -56.7%、108.1%、146.8%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 30.0、20.6、129.8 亿元；一、二、三线城市环比增速分别为 -1.3%、-88.6%、144.3%，一、二、三线城市同比增速分别为 -72.6%、276.9%、162.6%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 27136、6535、4088 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 29.9%、-9.2%、-18.5%，一、二、三线城市同比增速分别为 -36.7%、81.1%、6.4%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 13.6%、0.1%、0.07%，一、三线城市环比分别上升 13.6、0.1 个百分点、二线城市环比下降 9.1 个百分点，一、二线城市同比分别上升 1.5、0.1 个百分点、三线城市同比保持不变。

图表 40. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积环比增速分别为-24.0%、-87.5%、199.8%



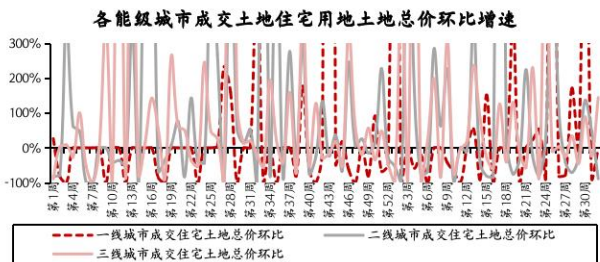
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为-56.7%、108.1%、146.8%



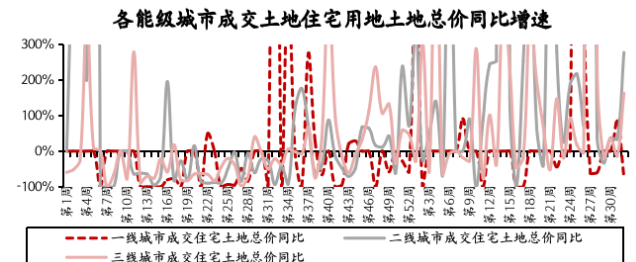
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-1.3%、-88.6%、144.3%



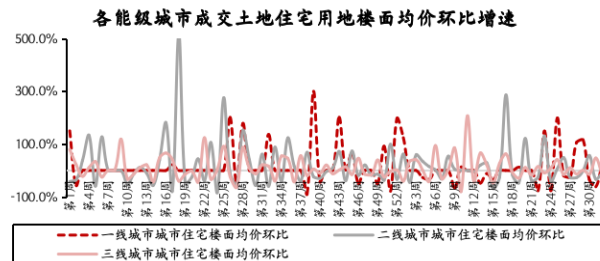
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为-72.6%、276.9%、162.6%



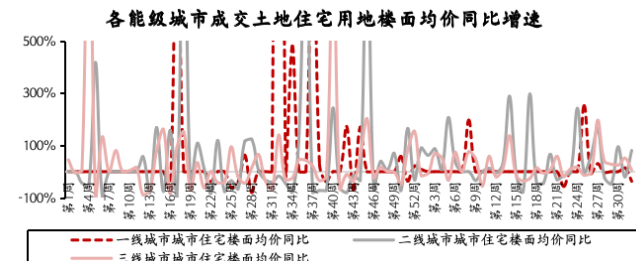
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 29.9%、-9.2%、-18.5%



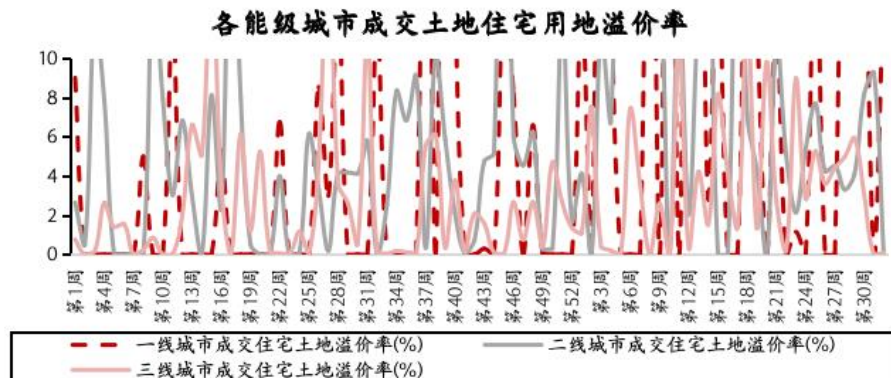
资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-36.7%、81.1%、6.4%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 13.6%、0.1%、0.07%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

地方

江苏苏州：8月12日，苏州住房公积金中心8月12日发文，首套及二套房公积金贷款首付比例统一降至15%，并允许缴存人及配偶每年提取公积金支付自住住房物业费，提取额以实际一年物业费为上限。

香港：8月13日，香港地产建设商会执委会主席梁志坚表示，措施短期或令印花税收入减少，但随着成交增加可作抵消，政府收入长远没有损失。

天津：8月13日，天津市住房公积金管理中心8月13日宣布，缴存人及配偶可一次性提取购房合同签订当月前公积金余额，用于支付存量房首付款。

广东东莞：8月13日，东莞市住建局发布公告称将在全市范围内，征集条件合适的商品房用作保障性住房。意向企业可报名，优先考虑债务即将到期而无力偿还的房地产企业库存商品房。

广州：8月14日，广州市发布农村住宅建设管理新政，明确“一户一宅”认证、宅基地确权及新建标准，规范农村建房，促进土地集约利用，提升农村人居环境。

福建福州：8月14日，福州出台了《关于支持房地产项目开发建设的若干措施》，支持房地产项目开发建设。从精简规划建设审批、优化容积率计算规则、优化项目规划管理、优化项目验收机制和支持项目预售回款等五个方面，梳理了16条支持政策。

安徽合肥：8月14日，合肥市住房公积金管理中心宣布，8月20日起可办理2021年12月31日前发放的个人住房商业贷款转公积金贷款业务，全市个贷率86.73%，市中心为90.64%。

河南郑州：8月15日，为进一步规范郑州市存量房交易行为，保障交易双方当事人合法权益，切实维护公平公正的存量房交易秩序，郑州存量房买卖合同示范文本9月1日起施行。

图表 47. 2025 年第 33 周大事件

类型	时间	内容
地方	2025/8/12	江苏苏州：苏州住房公积金中心8月12日发文，首套及二套房公积金贷款首付比例统一降至15%，并允许缴存人及配偶每年提取公积金支付自住住房物业费，提取额以实际一年物业费为上限。
	2025/8/13	香港：香港地产建设商会执委会主席梁志坚表示，措施短期或令印花税收入减少，但随着成交增加可作抵消，政府收入长远没有损失。
		天津：天津市住房公积金管理中心8月13日宣布，缴存人及配偶可一次性提取购房合同签订当月前公积金余额，用于支付存量房首付款。
		广东东莞：东莞市住建局发布公告称将在全市范围内，征集条件合适的商品房用作保障性住房。意向企业可报名，优先考虑债务即将到期而无力偿还的房地产企业库存商品房。
	2025/8/14	广州：广州市发布农村住宅建设管理新政，明确“一户一宅”认证、宅基地确权及新建标准，规范农村建房，促进土地集约利用，提升农村人居环境。 福建福州：福州出台了《关于支持房地产项目开发建设的若干措施》，支持房地产项目开发建设。从精简规划建设审批、优化容积率计算规则、优化项目规划管理、优化项目验收机制和支持项目预售回款等五个方面，梳理了16条支持政策。 安徽合肥：合肥市住房公积金管理中心宣布，8月20日起可办理2021年12月31日前发放的个人住房商业贷款转公积金贷款业务，全市个贷率86.73%，市中心为90.64%。
	2025/8/15	河南郑州：为进一步规范郑州市存量房交易行为，保障交易双方当事人合法权益，切实维护公平公正的存量房交易秩序，郑州存量房买卖合同示范文本9月1日起施行

资料来源：各地政府官网、地产观点网、中银证券

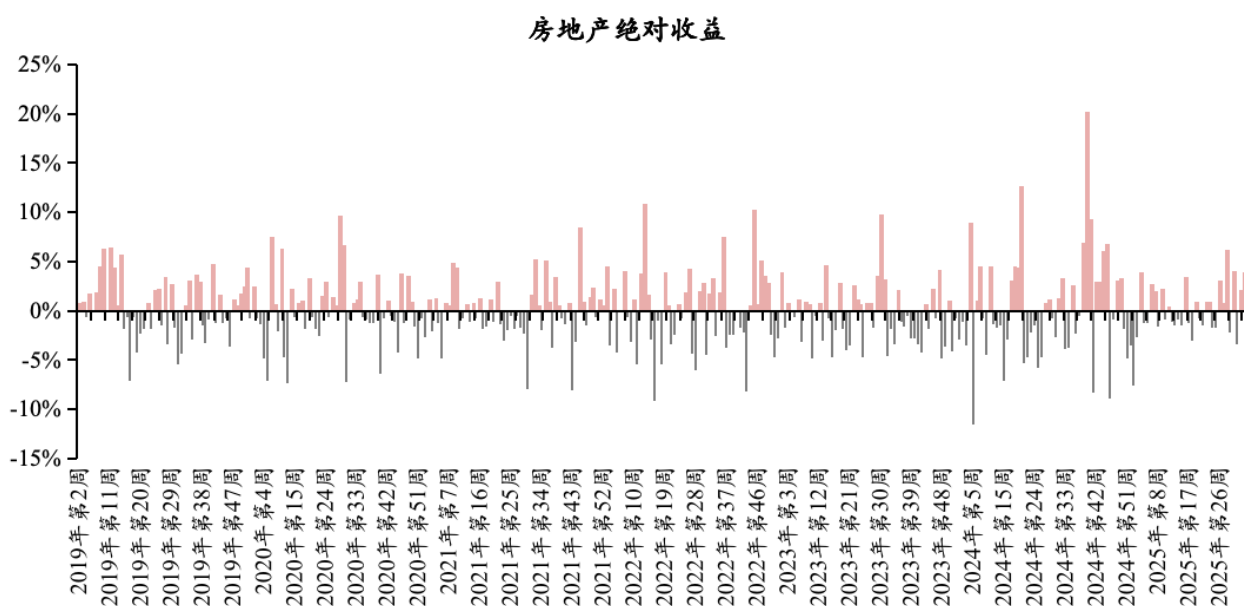
4 本周板块表现回顾

本周（8月9日-8月15日），在大盘表现方面，上证指数收于3697点，较上周上升61.64点，涨跌幅为1.7%；创业板指收于2534点，较上周上升200.26点，涨跌幅为8.6%；沪深300指数收于4202点，较上周上升97.39点，涨跌幅为2.4%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为通信、电子、非银金融，涨跌幅分别为7.7%、7.0%、6.5%；涨跌幅靠后的行业依次为银行、钢铁、纺织服饰，涨跌幅分别为-3.2%、-2.0%、-1.4%。

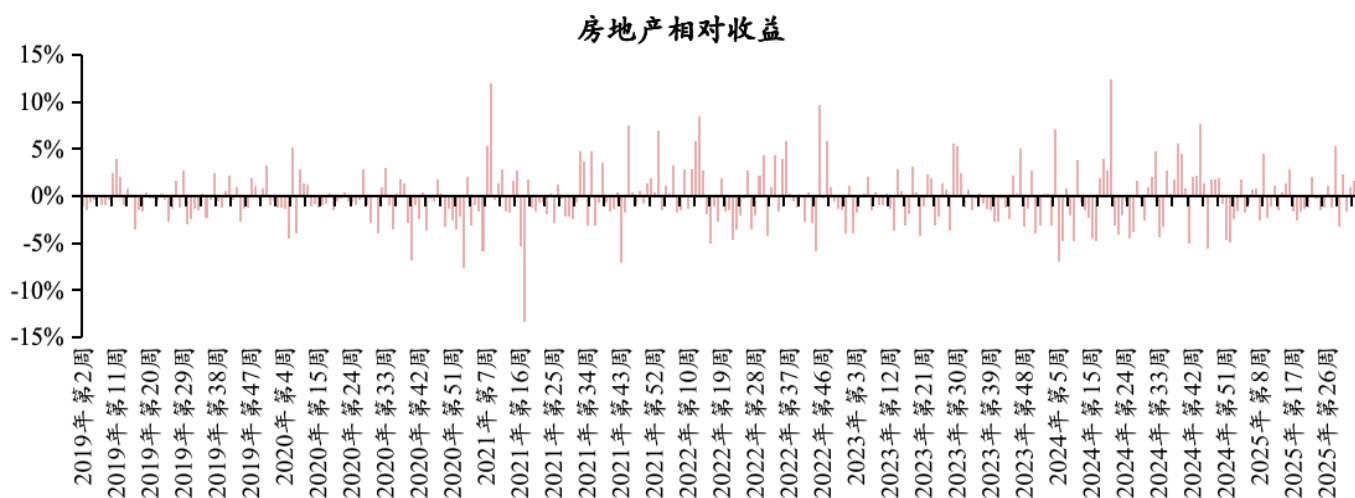
板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为3.9%，较上周上升1.8pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为1.6%，较上周上升0.6pct。房地产板块PE为26.85X，较上周上升1.82X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 3.9%，较上周上升 1.8 个百分点



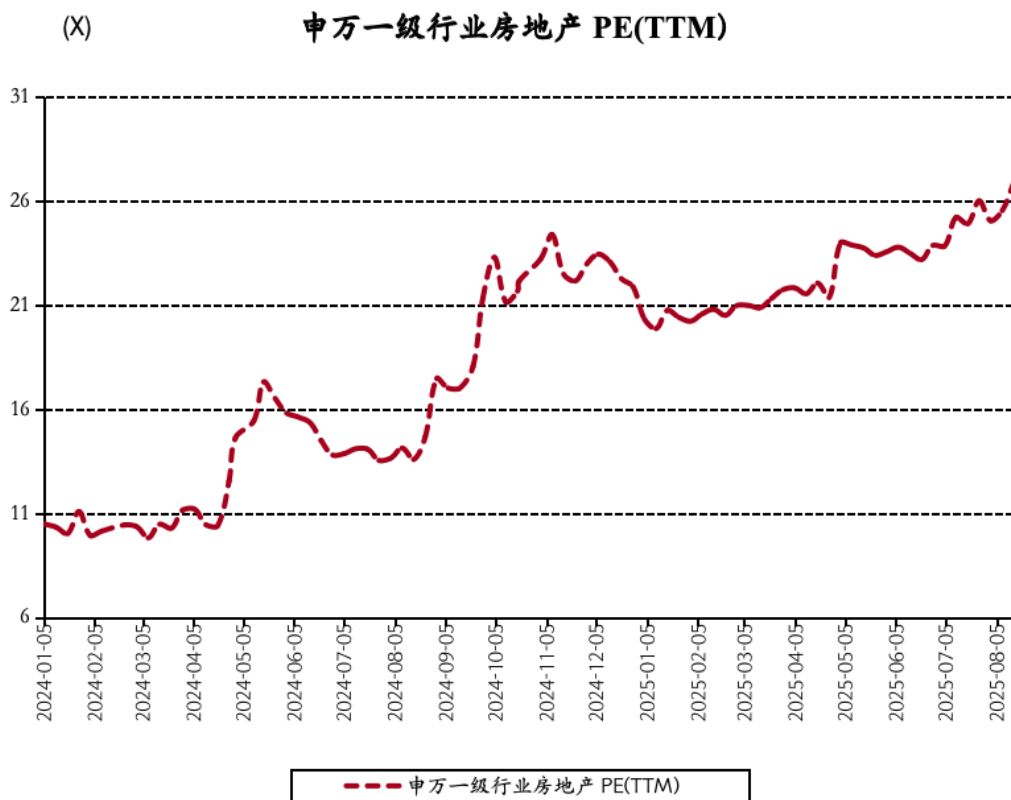
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 1.6%，较上周上升 0.6 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

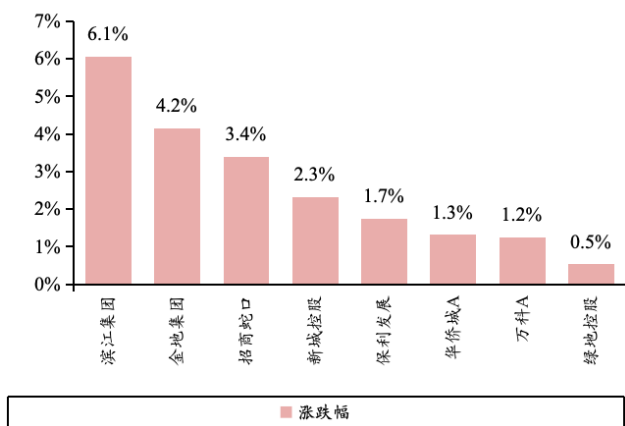
图表 50. 房地产板块 PE 为 26.85X，较上周上升 1.82X



资料来源：同花顺，中银证券

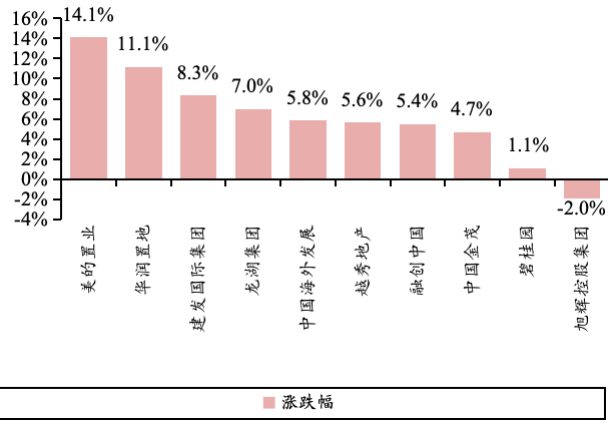
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金地集团、招商蛇口，涨跌幅分别为 6.1%、4.2%、3.4%，涨跌幅靠后的三家公司依次为绿地控股、万科 A、华侨城 A，涨跌幅分别为 0.5%、1.2%、1.3%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、华润置地、建发国际集团，涨跌幅分别为 14.1%、11.1%、8.3%，涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、碧桂园、中国金茂，涨跌幅分别为-2.0%、1.1%、4.7%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、金地集团、招商蛇口



资料来源：同花顺，中银证券

图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、华润置地、建发国际集团



资料来源：同花顺，中银证券

5 本周重点公司公告

高管变动公告：保利物业：公司接获公司控股股东保利发展控股集团股份有限公司的通知，本公司执行董事兼董事长吴兰玉女士已获委任为保利发展副总经理。

股权变动公告：南都物业：截至 2025 年 8 月 11 日，公司持有安邦护卫集团股份有限公司 403.23 万股，占安邦护卫总股本比例为 3.75%，公司拟减持所持有的安邦护卫全部股份。

经营数据公告：龙湖集团：2025 年 1-7 月，本集团累计实现总合同销售金额人民币 410.1 亿元，合同销售面积 308.2 万平方米，七月单月实现总合同销售金额人民币 60.0 亿元，合同销售面积 46.8 万平方米。**招商蛇口：**2025 年 7 月，公司实现签约销售面积 58.41 万平方米，实现签约销售金额 156.59 亿元。2025 年 1-7 月，公司累计实现签约销售面积 393.41 万平方米，累计实现签约销售金额 1,045.53 亿元。**新城控股：**2025 年 7 月，公司实现商业物业运营总收入约 12.00 亿元，比上年同期增长 8.09%，合同销售金额约 16.61 亿元，销售面积约 21.40 万平方米；2025 年 1-7 月公司累计实现商业物业运营总收入约 81.44 亿元，比上年同期增长 11.22%，合同销售金额约 119.90 亿元，累计合同销售面积约 154.90 万平方米。**中国金茂：**2025 年 7 月份，集团取得签约销售金额人民币 84.6 亿元，签约销售建筑面积 37.7 万平方米。2025 年 1-7 月本集团累计取得签约销售金额共计人民币 618.1 亿元及累计签约销售建筑面积 277 万平方米。于 2025 年 7 月 31 日，集团已录得已认购物业销售金额共计人民币 5.67 亿元。

图表 53. 2025 年第 33 周（8 月 9 日-8 月 15 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
股权变动公告	大名城	公司注销回购公司 A 股股份 3990.2 万股，占公司总股本的 1.69%，将相应减少公司总股本和注册资本。
	南都物业	截至 2025 年 8 月 11 日，公司持有安邦护卫集团股份有限公司 403.23 万股，占安邦护卫总股本比例为 3.75%，公司拟减持所持有的安邦护卫全部股份。
	万通发展	公司拟通过增资及股权转让的方式合计投资 85445 万元取得北京数渡信息科技有限公司 62.98%的股权。本次投资完成后，目标公司成为上市公司的控股子公司，并纳入上市公司合并报表。本次交易不构成关联交易及重大资产重组。
	衢州发展	新潮集团计划减持公司股份不超过 1.1 亿股，不超过公司股份总数的 1.293%。2025 年 8 月 13 日，新潮集团决定终止上述减持计划，共减持 4232 万股公司股份，占公司股份总数的 0.497%。减持完成后，新潮集团持有公司 5.26 亿股，占公司总股本的 6.19%。
高管变动公告	保利物业	公司接获公司控股股东保利发展控股集团股份有限公司的通知，本公司执行董事兼董事长吴兰玉女士已获委任为保利发展副总经理。
	万里股份	公司聘任王菲先生为公司财务总监，任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满之日止。
	廊坊发展	公司选举曹玫女士、张春岭先生为公司第十一届董事会职工董事，任期三年。
	沙河股份	1) 公司董事长陈勇先生因工作调动原因，申请辞去公司董事长、董事及董事会相关专门委员会的职务。辞职后，陈勇先生不再在公司担任任何职务。2) 江竺晏女士因工作调动原因，申请辞去公司证券事务代表职务。辞职后，江竺晏女士不再在公司担任任何职务。
	荣安地产	闫国庆先生因其个人原因无法正常履职，申请辞去公司第十二届董事会独立董事及董事会专门委员会相关委员的职务。辞职后闫国庆先生不再担任公司任何职务。
	大港股份	薛琴女士因个人原因申请辞去公司第九届董事会非独立董事职务，辞职后将不再担任公司任何职务。
	*ST 海钦	公司提名姜卫威先生为公司第八届董事会非独立董事候选人，任期自公司股东会选举产生之日起至第八届董事会任期届满之日止。
	深振业 A	选举独立董事谢玲敏女士为董事会审计与风险委员会委员，并选举谢玲敏女士为董事会审计与风险委员会主任委员；选举独立董事谢玲敏女士为董事会薪酬与考核委员会委员。原独立董事赵晋琳女士不再担任公司专门委员会委员及主任委员职务。
	盈新发展	1) 鲁炳波先生不再担任公司董事会秘书职务，并不再担任公司及控股子公司任何职务。2) 聘任边冬瑞先生为公司董事会秘书，任期自本次会议审议通过之日起至第十一届董事会届满之日止。
经营数据公告	保利发展	1) 公司获得佛山市顺德区天宁路南侧地块房地产住宅项目，用地面积 54945 平方米，规划建筑面积 14.3 万平方米，成交总价 100,001 万元。2) 2025 年 7 月，公司实现签约面积 90.99 万平方米，同比减少 37.23%；签约金额 180.14 亿元，同比减少 28.85%。2025 年 1-7 月，公司实现签约面积 804.53 万平方米，同比减少 26.81%；签约金额 1631.85 亿元，同比减少 17.85%。
	龙湖集团	2025 年 1-7 月，本集团累计实现总合同销售金额人民币 410.1 亿元，合同销售面积 308.2 万平方米，七月单月实现总合同销售金额人民币 60.0 亿元，合同销售面积 46.8 万平方米。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 53. 2025 年第 33 周（8 月 9 日-8 月 15 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
经营数据公告	招商蛇口	2025 年 7 月，公司实现签约销售面积 58.41 万平方米，实现签约销售金额 156.59 亿元。2025 年 1-7 月，公司累计实现签约销售面积 393.41 万平方米，累计实现签约销售金额 1,045.53 亿元。
	绿城中国	公司预计 2025 年中期股东应占利润较 2024 年同期人民币 20.45 亿元下降 90%左右，主要是受本集团 2025 年上半年交付节奏分布不均的影响，上半年结转面积同比下降，收入同比下降。
	世茂集团	集团 2025 年 7 月合约销售额约为人民币 19.87 亿元，合约销售面积约为 16.5 万平方米；2025 年 1-7 月合约销售额约为人民币 155.1 亿元，累计合约销售面积约为 127 万平方米。
	首开股份	2025 年 7 月，公司共实现签约面积 5.57 万平方米；签约金额 7.71 亿元。2025 年 1-7 月，公司共实现签约面积 77.63 万平方米；签约金额 121.79 亿元。
	合景泰富集团	2025 年 7 月，本集团及其合营企业及联营公司预售额为人民币 6.16 亿元，与去年同期相比减少 18.9%；预售建筑面积约为 21,000 平方米，与去年同期相比减少 40%。
	卧龙新能	2025 年 1-6 月公司营业收入 21.5 亿元，同比增长 36.38%；归母净利润 8155 万元，同比下降 27.0%。
	新城控股	2025 年 7 月，公司实现商业物业运营总收入约 12.00 亿元，比上年同期增长 8.09%，合同销售金额约 16.61 亿元，销售面积约 21.40 万平方米；2025 年 1-7 月公司累计实现商业物业运营总收入约 81.44 亿元，比上年同期增长 11.22%，合同销售金额约 119.90 亿元，累计合同销售面积约 154.90 万平方米。
	旭辉控股集团	2025 年 7 月单月公司合同销售额约为人民币 10.4 亿元，合同销售面积约 91,300 平方米；2025 年 1-7 月，公司合同销售额约人民币 112.0 亿元，合同销售面积约 108 万平方米。
	中国金茂	2025 年 7 月份，集团取得签约销售金额人民币 84.6 亿元，签约销售建筑面积 37.7 万平方米。2025 年 1-7 月本集团累计取得签约销售金额共计人民币 618.1 亿元及累计签约销售建筑面积 277 万平方米。于 2025 年 7 月 31 日，集团已录得已认购物业销售金额共计人民币 5.67 亿元。
	华发股份	公司 2025 年 H1 营业收入约 382 亿，同比增长 53.46%；归母净利润约 1.72 亿元，同比下降 86.4%。
	中骏商管	集团预期 2025 年 1-6 月母公司拥有人应占溢利约 3,000-3500 万元人民币，减少主要由于宏观经济不景气而导致：(1)来自拥有较高毛利率的增值服务收入减少；及(2)贸易应收款项减值亏损。
	京能置业	公司募集 2025 年度第一期票据，注册及发行金额 10 亿，期限三年。
其他重要公告	陆家嘴	公司于 2025 年 8 月 7 日发行 2025 年度第四期中期票据实际发行金额为人民币 6.1 亿元，期限 2 年，发行票面利率为 1.78%。
	中关村	1) 公司控股股东的一致行动人国美电器（持股比例为 6.64%）所持有公司的部分股份新增被法院轮候冻结，本次被轮候冻结 4919 万股，占其所持股份 98.39%，占公司总股本 6.53%，期限 3 年。2) 国美电器有限公司所持有公司的股份被法院延长司法冻结期限，此次司法冻结 554 万股，占公司总股本 0.74%，于 2028 年 8 月 6 日到期。
	万通发展	1) 公司股票于 2025 年 8 月 8 日、8 月 11 日连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%，构成股票交易异常波动情形。2) 公司股票于 2025 年 8 月 12 日、8 月 13 日、8 月 14 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，构成股票交易异常波动的情形。公司确认不存在其他应披露而未披露的重大信息，提醒投资者注意风险。
	电子城	公司股票于 2025 年 8 月 11 日、8 月 12 日、8 月 13 日连续 3 个交易日日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，2025 年 8 月 14 日，公司股票再次涨停，构成股票交易异常波动的情形。公司确认不存在其他应披露而未披露的重大信息，提醒投资者注意风险。
	东百集团	公司控股股东丰琦投资本次质押公司 1400 万股，占公司总股本 1.61%，本次质押后，丰琦投资及其一致行动人合计质押公司 3.76 亿股，占公司总股本的 43.18%。
	*ST 亚太	公司股票连续 3 个交易日（2025 年 8 月 11 日、2025 年 8 月 12 日、2025 年 8 月 13 日）收盘价格跌幅偏离值累计超过 12%，构成股票交易异常波动的情形。公司确认不存在其他应披露而未披露的重大信息，提醒投资者注意风险。
	华发股份	1) 公司股票已连续 12 个月每个交易日收盘价均低于最近一个会计年度经审计的每股归属于公司普通股股东的净资产，属于应当制定估值提升计划的情形。本次估值提升计划已经公司第十届董事会第五十九次会议审议通过。2) 本次利润分配股数为 27.3 亿股，合计拟派发现金红利 5457 万元（含税），分红比例占 2025 年半年度归属于上市公司股东净利润的 31.74%。
	京能置业	公司 2025 年 Q1 营业收入 3.15 亿元，同比增长 85.5%；归母净利润为-1.07 亿元，亏损同比扩大 85.6%。
	衢州发展	公司股票于 2025 年 8 月 13 日、8 月 14 日连续 2 个交易日日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%，构成股票交易异常波动的情形。公司确认不存在其他应披露而未披露的重大信息，提醒投资者注意风险。
	*ST 南置	公司连续 3 个交易日（8 月 12 日、8 月 13 日、8 月 14 日）收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%，构成股票交易异常波动的情形。公司确认不存在其他应披露而未披露的重大信息，提醒投资者注意风险。

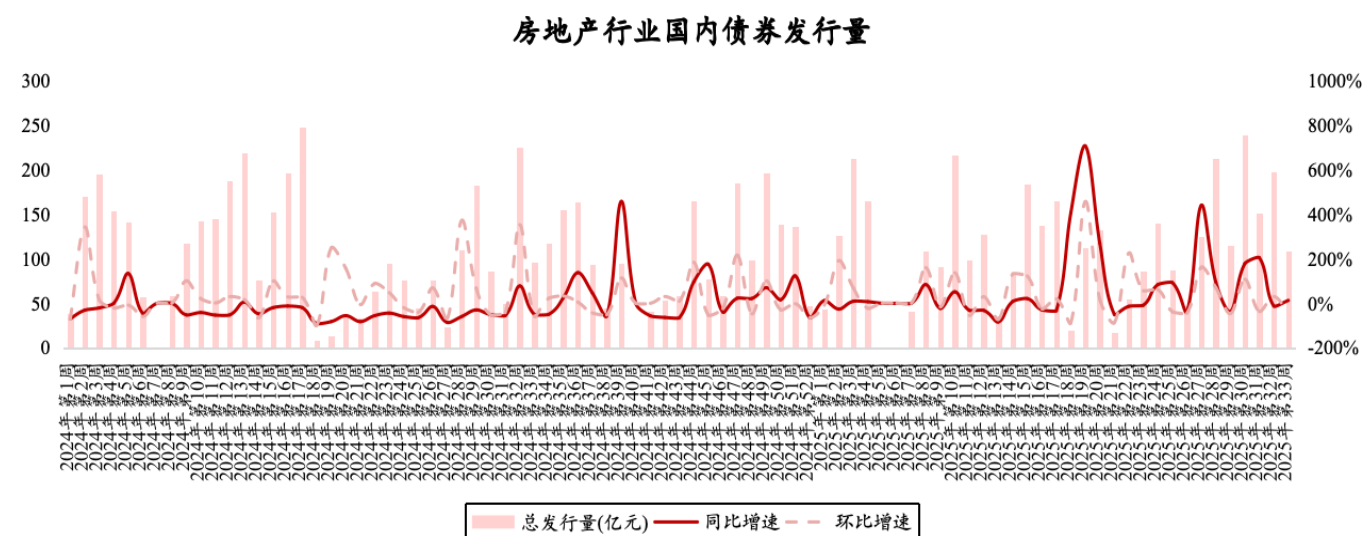
资料来源：公司公告，中银证券

6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量环比下降，同比上升，总偿还量同环比均上升。2025 年第 33 周（8 月 9 日-8 月 15 日）房地产行业国内债券总发行量为 108.5 亿元，环比下降 45.1%，同比上升 12.9%（前值：-12.4%）。总偿还量为 112.5 亿元，环比上升 1.5%，同比上升 7.9%（前值：10.0%）；净融资额为-4.0 亿元。

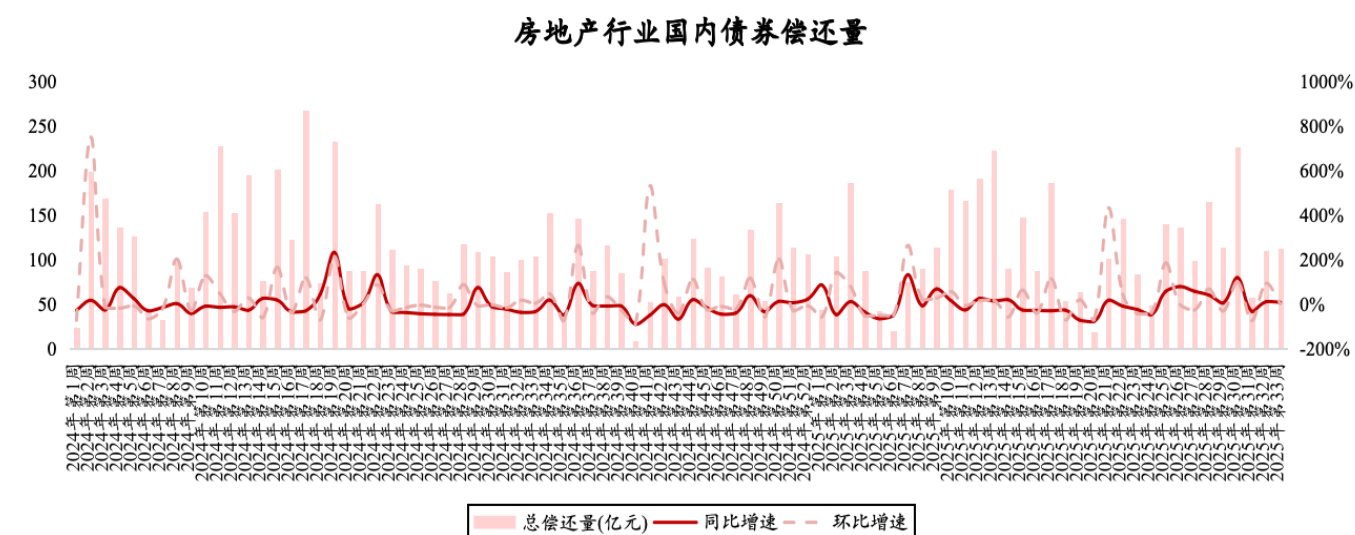
具体来看，本周债券发行量最大的房企为中粮置业、广州城建、苏高新集团、信达投资，发行量分别为 15.0、14.0、14.0、12.4 亿元。本周债券偿还量最大的房企为万科、西永微电园公司、众安建投，偿还量分别为 20.0、15.0、9.0 亿元。

图表 54. 2025 年第 33 周房地产行业国内债券总发行量为 108.5 亿元，环比下降 45.1%，同比上升 12.9%



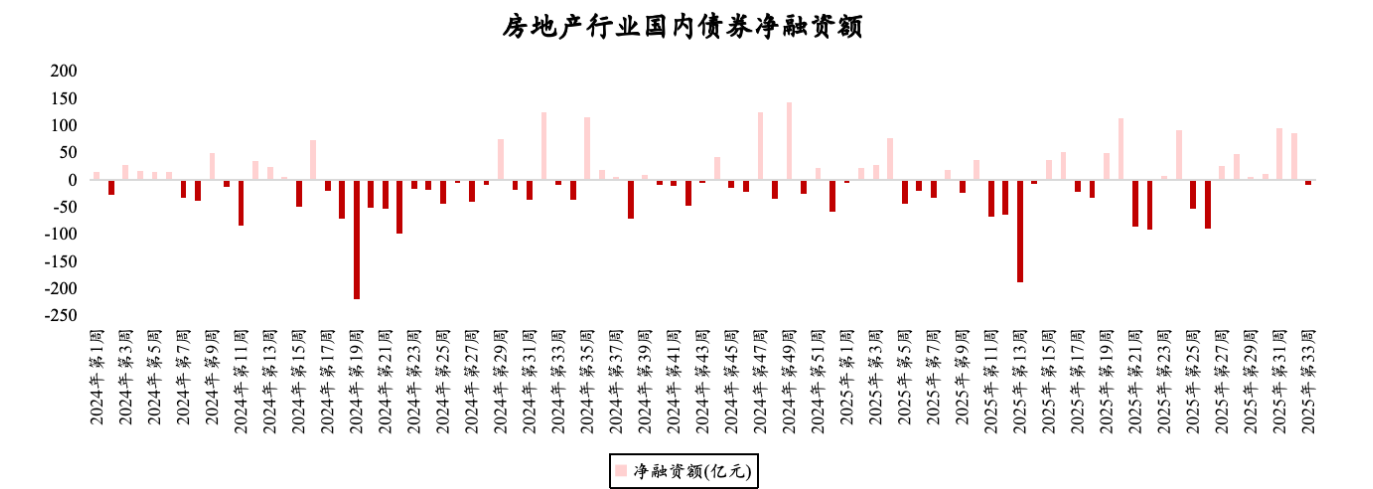
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025 年第 33 周国内债券总偿还量为 112.5 亿元，环比上升 1.5%，同比上升 7.9%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 33 周房地产行业国内债券净融资额为-4.0 亿元



资料来源：同花顺，中银证券

图表 57. 本周债券发行量最大的房企为中粮置业、广州城建、苏高新集团、信达投资，发行量分别为 15.0、14.0、14.0、12.4 亿元

发行日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	发行总额(亿)	到期日期	债券类型
2025-08-13	25 中粮置业 MTN001	中粮置业	中央企业	15.00	2027-08-15	中期票据
2025-08-15	25 广城 01	广州城建	地方国有企业	7.00	2030-08-19	公司债
2025-08-15	25 广城 02	广州城建	地方国有企业	7.00	2035-08-19	公司债
2025-08-11	25 苏州高新 SCP016	苏高新集团	地方国有企业	6.00	2026-03-13	短期融资券
2025-08-15	25 苏州高新 SCP021	苏高新集团	地方国有企业	6.00	2026-04-10	短期融资券
2025-08-12	25 苏州高新 SCP017	苏高新集团	地方国有企业	2.00	2026-01-16	短期融资券
2025-08-14	25 信达投资 MTN004B	信达投资	中央企业	7.40	2030-08-18	中期票据
2025-08-14	25 信达投资 MTN004A	信达投资	中央企业	5.00	2030-08-18	中期票据

资料来源：同花顺，中银证券

图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为万科、西永微电园公司、众安建投，偿还量分别为 20.0、15.0、9.0 亿元

偿还日期	债券简称	发行人	发行人企业性质	偿还类型	偿还量(亿)	发行利率(%)	债券类型
2025-08-12	22 万科 GN002	万科	地方国有企业	到期	20.00	2.90	中期票据
2025-08-14	23 西永电子 MTN002	西永微电园公司	地方国有企业	回售	15.00	3.32	中期票据
2025-08-12	22 江苏众安 MTN001(项目收益)	众安建投	地方国有企业	回售	9.00	5.50	中期票据

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

二季度以来房地产销售与投资等基本面数据均明显走弱，推动房地产市场“止跌回稳”仍是当前行业的主要目标。此外，从近期的中央城市工作会议、政治局会议相关表态来看，“高质量开展城市更新”已经成为行业主线任务，配套政策有望加速落地，各地也将加速出台城市更新相关行动方案。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更具备 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。

图表 59. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2024A	2025E	2024A	2025E	
3900.HK	绿城中国	买入	10.16	280.37	0.63	1.05	16.16	9.67	14.30
002244.SZ	滨江集团	买入	10.32	321.10	--	0.83	--	12.43	8.85
1109.HK	华润置地	未有评级	30.45	2,360.34	3.59	3.64	8.49	8.36	38.21
0123.HK	越秀地产	买入	4.66	203.68	0.26	0.24	18.02	19.40	13.73
1908.HK	建发国际集团	买入	17.11	416.67	1.91	2.46	8.98	6.96	16.77
0119.HK	保利置业集团	买入	1.54	63.81	0.05	0.05	32.10	31.92	8.95
600649.SH	城投控股	未有评级	4.68	117.21	--	0.23	--	20.26	8.35
600383.SH	金地集团	买入	4.01	181.03	--	-0.63	--	-6.37	13.08
0960.HK	龙湖集团	未有评级	9.99	758.81	1.49	1.32	6.71	7.54	23.10
601155.SH	新城控股	未有评级	16.37	369.25	--	0.38	--	42.58	26.99
2423.HK	贝壳-W	未有评级	44.38	1,723.23	1.14	1.84	39.00	24.06	19.97
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.99	70.43	--	0.10	--	30.60	3.98

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日8月15日，未有评级公司盈利预测来自同花顺一致预期。

8 风险提示

房地产调控升级；销售超预期下行；融资收紧。

9 附录

数据来源：新房、二手房成交，新房库存均来源于同花顺；土地市场数据来自于中指院。

图表 60. 城市数据选取清单

新房成交情况选取城市
【新房】 合计 40 个城市 一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州 二线城市（10 个）：南宁、杭州、南京、武汉、青岛、苏州、福州、济南、成都、宁波 三四线城市（26 个）：金华、宝鸡、台州、常德、吉安、娄底、池州、舟山、江门、韶关、东莞、佛山、莆田、泰安、焦作、肇庆、荆门、龙岩、东营、清远、衢州、云浮、海门、温州、扬州、惠州 其中商品房： 深圳，南宁，广州，金华，宝鸡，台州，常德，吉安，娄底，池州，舟山；商品住宅： 上海，北京，杭州，南京，武汉，青岛，苏州，宁波，福州，东莞，惠州，济南，扬州，温州，江门，韶关，成都，佛山，莆田，泰安，焦作，肇庆，荆门，龙岩，东营，清远，衢州，云浮，海门。 由于宝鸡、吉安、池州、舟山、东莞、肇庆、龙岩、清远、衢州、云浮、海门、东营同期无数据可比，因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。
二手房成交情况选取城市
【二手房】 合计 18 个城市 一线城市（2 个）：北京，深圳 二线城市（7 个）：杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都 三四线城市（9 个）：东莞、金华、韶关、吉安、扬州、佛山、池州、清远、衢州 其中商品房： 金华，韶关，吉安；商品住宅： 北京、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、成都、东莞、扬州、佛山、池州、清远、衢州。 由于青岛、成都、东莞、吉安、扬州、池州、清远、衢州同期无数据可比，因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。
新房库存及成交情况选取城市
【库存】 合计 12 个城市 一线城市（4 个）：深圳、上海、北京、广州 二线城市（5 个）：杭州、南京、苏州、宁波、福州 三四线城市（3 个）：韶关、莆田、东营 其中商品房： 北京，深圳，广州，南京；商品住宅： 上海，杭州，苏州，宁波，福州，韶关，莆田，东营。 由于南京（套数、面积）、东营（套数、面积）、广州（面积）同期无数据可比，因此在计算整体同比数据时做了相应的剔除。
土地市场选取城市
【土地市场】 百城数据，合计 122 个城市。 一线城市（4 个）：北京，上海，广州，深圳。 二线城市（26 个）：合肥，福州，厦门，济南，大连，哈尔滨，石家庄，长春，南昌，太原，珠海，兰州，成都，重庆，杭州，武汉，西安，天津，苏州，南京，郑州，长沙，沈阳，青岛，宁波，佛山。 三线城市（92 个）：潍坊，扬州，海口，汕头，洛阳，乌鲁木齐，临沂，唐山，镇江，盐城，湖州，赣州，泰州，济宁，呼和浩特，咸阳，漳州，揭阳，江门，桂林，邯郸，芜湖，三亚，阜阳，淮安，遵义，银川，衡阳，上饶，柳州，淄博，莆田，绵阳，湛江，商丘，宜昌，沧州，连云港，南阳，九江，新乡，信阳，襄阳，岳阳，蚌埠，驻马店，滁州，威海，宿迁，株洲，宁德，邢台，潮州，秦皇岛，肇庆，荆州，周口，马鞍山，清远，宿州，鞍山，安庆，菏泽，宜春，黄冈，泰安，南充，六安，大庆，舟山，衢州，吉林，昆明，无锡，温州，泉州，南宁，贵阳，金华，常州，惠州，嘉兴，南通，徐州，中山，保定，台州，绍兴，烟台，廊坊，东莞，嘉峪关。

资料来源：同花顺，中指院，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