

房地产行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

房地产组

分析师：池天惠（执业
 S1130524080002）
 chitianhui@gjzq.com.cn

分析师：何裕佳（执业
 S1130525070009）
 heyujia@gjzq.com.cn

联系人：陈健照
 chenjianzhao@gjzq.com.cn

存量房收储有望加速，政策发力演绎中

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、港股物业均上涨。本周（8.9-8.15）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+3.9%，在各板块中位列第6；恒生港股房地产板块涨跌幅为+1.6%，在各板块中位列第5。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+4.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.6%，沪深 300 指数涨跌幅为+2.4%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为+2.6%和+1.9%。

土地市场溢价率有所反弹。本周（8.9-8.15）全国 300 城宅地成交建面 450 万㎡，单周环比-42%，单周同比-49%，平均溢价率 12%。2025 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 22895 万㎡，累计同比-4%；年初至今，绿城中国、中海地产、保利发展、建发房产、滨江集团的权益拿地金额位居行业前五。

本周（8.9-8.15）47 个城市商品房销售 264 万方，成交量环比-2%，同比-13%，整体维持季节性低位；7 月新房售价环比-0.3%，环比跌幅持平，同比-3.4%，同比降幅持续收窄；结合量价，景气度下行趋缓。本周分能级来看：一线城市周环比+7%，周同比-28%；二线城市周环比-20%，周同比-6%；三四线城市周环比+14%，周同比-12%。

本周（8.9-8.15）22 个城市二手房成交 218 万方，成交量环比+2%，同比+5%，与去年同期水平相当；7 月二手房售价环比-0.5%，环比降幅略有收窄，同比-5.9%，同比降幅持续收窄；结合量价，景气度底部企稳。本周分能级来看：一线城市周环比+8%，周同比+3%；二线城市周环比-5%，周同比-4%；三四线城市周环比+9%，周同比+27%。

存量房收储有望加速。2024 年 5 月，中国人民银行宣布设立 3000 亿元保障性住房再贷款，用于支持地方国有企业收购已建成存量商品房用作保障性住房。截至 2024 年 9 月末保障性住房再贷款余额 162 亿元，反映收储进展相对落后。从 2024 年四季度以来，部分城市通过一些创新举措在收购存量商品房方面取得了一定效果，其中成功落地的案例的共性包括（1）收购价相比备案价有所折价；（2）收购项目户型偏小；（3）收购项目周边产业集聚，产业人口住房租赁需求旺盛。考虑到近期地产数据仍然维持底部，为了进一步帮助房企实现有效去化，需要进一步优化收购存量房的执行机制，如取消价格上限，提高开发商出售库存的积极性；收购项目条件适当放松，扩大满足条件项目数量等。若相关政策有望落地，存量房收储进度有望加速。

地产数据底部震荡，止跌回稳仍需持续发力。2025 年 1-7 月，全国房地产开发投资同比-12.0%，降幅扩大 0.8pct；新开工面积同比-19.4%，降幅缩窄 0.6%；竣工面积同比-16.5%，降幅扩大 1.7pct；销售面积同比-4.0%，降幅扩大 0.5pct；销售金额同比-6.5%，降幅扩大 1.0pct。全国房价环比维持下滑。7 月份 70 城新房价格指数环比下跌 0.3%，与上月持平；同比下跌 3.4%，跌幅收窄 0.3pct；70 城二手住宅价格环比下跌 0.5%，跌幅收窄 0.1pct；同比下跌 5.9%，跌幅收窄 0.2pct；其中一线城市二手住宅价格环比下滑 1.0%，跌幅扩大 0.3pct。

投资建议

近期北京五环外限购套数取消以及有望出台政策推动央企和 AMC 收储存量房等消息，反映当前市场对于地产进一步出台政策预期较为乐观。考虑到当前地产板块估值偏低，建议逢低配置地产股。推荐稳健经营同时有望受益于潜在政策利好的标的：开发商首推重点布局深耕核心一二线城市，主打改善产品，具备持续拿地能力的房企，如**建发国际集团**、**绿城中国**、**中国海外发展**。中介推荐受益于政策利好不断落地，一二手房市场活跃度提升，拥有核心竞争力的中介平台**贝壳**、**我爱我家**；物管商管推荐物管稳健发展、商管绝对龙头、积极分红的**华润万象生活**。

风险提示

宽松政策对市场提振不佳；三四线城市恢复力度弱；房企出现债务违约

内容目录

存量房收储有望加速.....	4
地产数据底部震荡，止跌回稳仍需持续发力.....	5
行情回顾.....	6
地产行情回顾.....	6
物业行情回顾.....	7
数据跟踪.....	8
宅地成交.....	8
新房成交.....	10
二手房成交.....	12
重点城市库存与去化周期.....	13
地产行业政策和新闻.....	14
地产公司动态.....	15
物管行业政策和新闻.....	16
非开发公司动态.....	16
行业估值.....	17
风险提示.....	18

图表目录

图表 1： 近期部分城市收购存量商品房落地案例.....	4
图表 2： 商品房销售额：1-7 月累计同比-6.5%，7 月同比-14.1%.....	5
图表 3： 商品房销售面积：1-7 月累计同比-4%，7 月同比-7.8%.....	5
图表 4： 房地产开发投资金额：1-7 月累计同比-12%，7 月同比-17%.....	5
图表 5： 房屋新开工面积：1-7 月累计同比-19.4%，7 月同比-15.4%.....	5
图表 6： 70 大中城市新建商品住宅价格环比下滑（%）.....	6
图表 7： 70 大中城市新建商品住宅价格同比跌幅收窄（%）.....	6
图表 8： 70 大中城市二手住宅价格环比下滑（%）.....	6
图表 9： 70 大中城市二手住宅价格同比跌幅收窄（%）.....	6
图表 10： 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 11： 恒生港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	7
图表 12： 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	7
图表 13： 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	7

图表 14: 本周恒生指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅	8
图表 15: 本周物业个股涨跌幅前 5 名	8
图表 16: 本周物业个股涨跌幅末 5 名	8
图表 17: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率	9
图表 18: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m ²) 及同比	9
图表 19: 2025 年全年权益拿地金额前 20 房企	9
图表 20: 47 城新房成交面积及同比增速	10
图表 21: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比	11
图表 22: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比	11
图表 23: 47 城新房成交明细 (万平方米)	11
图表 24: 22 城二手房成交面积及同比增速	12
图表 25: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比	13
图表 26: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比	13
图表 27: 22 城二手房成交明细 (万平方米)	13
图表 28: 10 城商品房的库存和去化周期	14
图表 29: 10 城各城市能级的库存去化周期	14
图表 30: 10 个重点城市商品房库存及去化周期	14
图表 31: 地产行业政策新闻汇总	14
图表 32: 地产公司动态	15
图表 33: 物管行业资讯	16
图表 34: 非开发公司动态	16
图表 35: A 股地产 PE-TTM	17
图表 36: 港股地产 PE-TTM	17
图表 37: 港股物业 PE-TTM	17
图表 38: 覆盖公司估值情况	18

存量房收储有望加速

存量房收储有望加速。2024 年 5 月，中国人民银行宣布设立 3000 亿元保障性住房再贷款，用于支持地方国有企业收购已建成存量商品房用作保障性住房。截至 2024 年 9 月末保障性住房再贷款余额 162 亿元，反映收储进展相对落后。从 2024 年四季度以来，部分城市通过一些创新举措在收购存量商品房方面取得了一定效果，其中成功落地的案例的共性包括（1）收购价相比备案价有所折价；（2）收购项目户型偏小；（3）收购项目周边产业集聚，产业人口住房租赁需求旺盛。考虑到近期地产数据仍然维持底部，为了进一步帮助房企实现有效去化，需要进一步优化收购存量房的执行机制，如取消价格上限，提高开发商出售库存的积极性；收购项目条件适当放松，扩大满足条件项目数量等。若相关政策有望落地，存量房收储进度有望加速。

图表 1：近期部分城市收购存量商品房落地案例

城市/区	时间	落地情况	资金来源	用途
广州黄埔区	2024. 11	2024. 11. 4, 农业发展银行广东省分行向广州市黄埔区“五村七片”城中村改造项目发放城中村改造专项借款 1071 万元，专门用来收购存量商品房用作村民的安置房；国家开发银行广东分行向广州市黄埔区“五村七片”城中村改造项目发放城中村改造专项借款 1.76 亿元，专项用于购买首批存量商品住房作为安置房。	城中村改造专项借款	安置房
佛山南海区	2024. 11	2024 年 11 月佛山市南海区黄岐东秀城中村改造项目于近日签订安置房回购协议，国家开发银行、农业发展银行将于近期发放购买安置房专项借款 11.9 亿元，用于收购黄岐东秀城中村改造项目存量商品房用作村民安置房。	城中村改造专项借款	安置房
长沙	2024. 12	邮储银行湖南省分行发放 1 亿元住房租赁团体购房贷款，期限为 30 年，用于支持长沙市政府选定的收购主体收购 436 套存量商品房用作配租型保障性住房。该笔贷款系全国邮储系统和湖南省内落地的首个收购已建成存量商品房用作保障性住房贷款项目，有助于长沙市存量商品房去库存，增加保障性住房供给。	住房租赁团体购房贷款	保障性租赁住房
上饶	2024. 12	建行江西省分行向上饶市发放全省首笔住房租赁团体购房贷款 2400 万元，期限 27 年，利率 2.95%，支持上饶市政府选定的收购主体收购上饶市尚书苑项目 105 套存量商品住房用作保障性租赁住房	住房租赁团体购房贷款	保障性租赁住房
大连	2025. 2	国家开发银行大连分行发放辽宁省首笔保障房收购贷款 1.7 亿元，标志着辽宁省首笔保障性住房再贷款项目实现落地。该笔贷款用于收购大连金普新区总建筑面积超 3 万平方米的存量商品房，作为配租型保障性住房，预计可实现新增保障性住房超过千套，重点解决大连金普新区青年人才和新市民的住房难题。	保障性住房再贷款	保障性租赁住房
长春	2025. 5	2024 年下半年以来，央行吉林分行已指导银行机构为长春的收购主体提供授信 5.96 亿元，发放住房租赁团体购房贷款 4.29 亿元。自 2023 年入选“租赁住房贷款支持计划”试点城市以来，长春按照“政府主导、市场化运作”的思路，已累计收购存量商品房项目 14 个，房屋 6837 套；目前已有 4 个项目、2908 套（间）房屋投入运营。	住房租赁团体购房贷款	保障性租赁住房
杭州	2025. 5	浙商银行杭州分行成功发放了杭州市首笔住房租赁团体购房贷款，贷款金额为 0.37 亿元，专项用于支持杭州安居集团收购万科·河语光年项目的 75 套存量商品房。此次收购交易对象为市场化房地产开发商，交易标的为自持商品住房，收购后转换用作保障性租赁住房，预计今年年底投入使用。	住房租赁团体购房贷款	保障性租赁住房
浙江	2025. 5	浙江发行专项债券，其中 17.5 亿元用于收购存量商品房用于保障性租赁住房，涉及杭州、瑞安、桐乡、温州、湖州 9 个项目	专项债券	保障性租赁住房
四川	2025. 5	四川拟发行专项债券，其中 1.68 亿元用于收购存量商品房用于保障性住房，涉及南充 2 个项目。	专项债券	保障性住房
合肥	2025. 5	合肥市安居集团先后完成蜀山西宸原著项目的产权转移、资金支付等工作，这是合肥市首例收购存量商品房用作保障性租赁住房项目，蜀山西宸原著项目位于蜀山区宝月路与渡仙桥路交口西北角，由龙湖地产开发，2021 年交付。本次收购的 1#、6#楼，是开发企业自持租赁住房，共 138 套，以中小户型为主，计划于 2025 年下半年投入运营。该项业务的成功落地也成为浦发银行合肥分行系统内首单保障性住房再贷款项目，为创新银企合作新模式、助力我省金融服务工作奠定了基础。	保障性住房再贷款	保障性租赁住房

合肥	2025. 7	7月31日,蜀山高科完成公园万象854套房屋的产权过户,标志着合肥市又一例收购存量商品房用作保障性租赁住房项目成功落地。公园万象项目位于经开区宿松路与繁华大道交口,原为房地产开发企业自持租赁住房,项目共有租赁住房854套,总建筑面积约4.1万m ² ,以小户型为主。项目周边产业集聚,拥有联想、海尔、江淮汽车等大型企业,产业人口住房租赁需求旺盛,预计2025年10月底前投入运营。	保障性住房再贷款	保障性租赁住房
----	---------	---	----------	---------

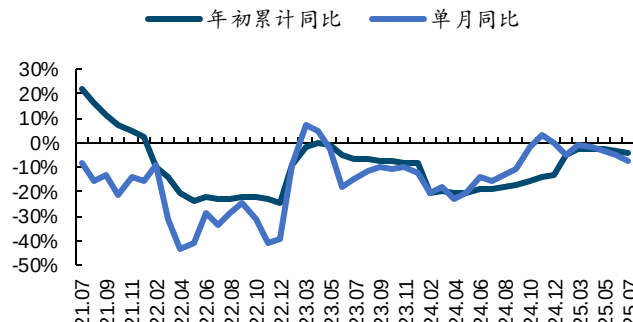
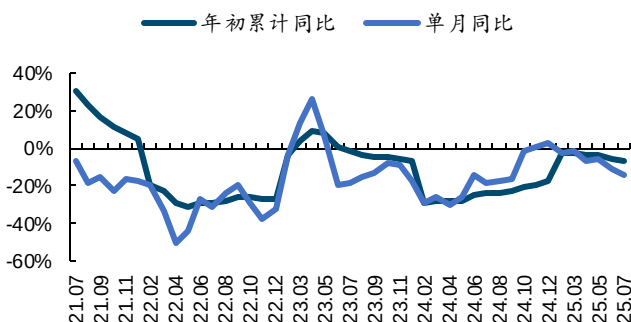
来源:中指研究院,合肥安居集团,合肥市住房保障和房产管理局,国金证券研究所

地产数据底部震荡,止跌回稳仍需持续发力

地产数据底部震荡,止跌回稳仍需持续发力。2025年1-7月,全国房地产开发投资同比-12.0%,降幅扩大0.8pct;新开工面积同比-19.4%,降幅缩窄0.6%;竣工面积同比-16.5%,降幅扩大1.7pct;销售面积同比-4.0%,降幅扩大0.5pct;销售金额同比-6.5%,降幅扩大1.0pct。全国房价环比维持下滑。7月份70城新房价格指数环比下跌0.3%,与上月持平;同比下跌3.4%,跌幅收窄0.3pct;70城二手住宅价格环比下跌0.5%,跌幅收窄0.1pct;同比下跌5.9%,跌幅收窄0.2pct;其中一线城市二手住宅价格环比下滑1.0%,跌幅扩大0.3pct。

图表2: 商品房销售额: 1-7月累计同比-6.5%, 7月同比-14.1%

图表3: 商品房销售面积: 1-7月累计同比-4%, 7月同比-7.8%

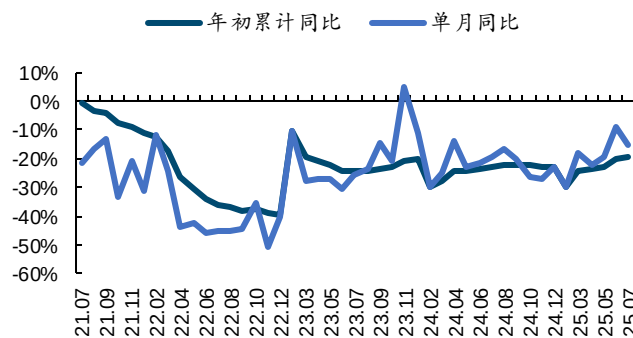
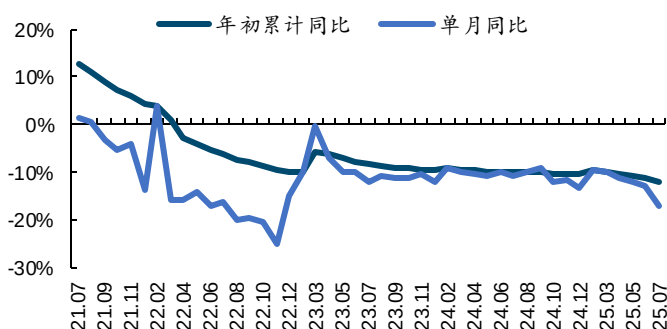


来源:国家统计局,国金证券研究所

来源:国家统计局,国金证券研究所

图表4: 房地产开发投资金额: 1-7月累计同比-12%, 7月同比-17%

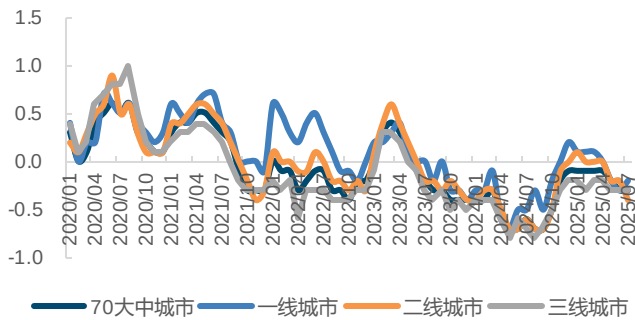
图表5: 房屋新开工面积: 1-7月累计同比-19.4%, 7月同比-15.4%



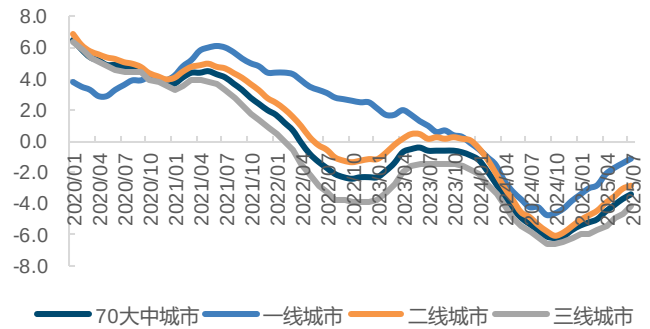
来源:国家统计局,国金证券研究所

来源:国家统计局,国金证券研究所

图表6: 70大中城市新建商品住宅价格环比下滑(%)



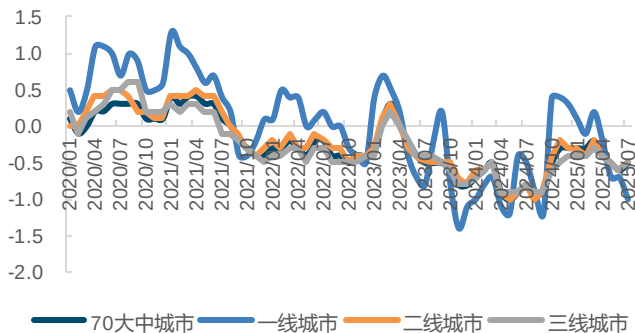
图表7: 70大中城市新建商品住宅价格同比跌幅收窄(%)



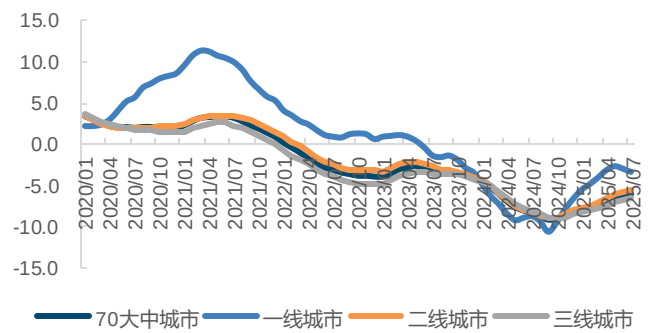
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表8: 70大中城市二手住宅价格环比下滑(%)



图表9: 70大中城市二手住宅价格同比跌幅收窄(%)



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

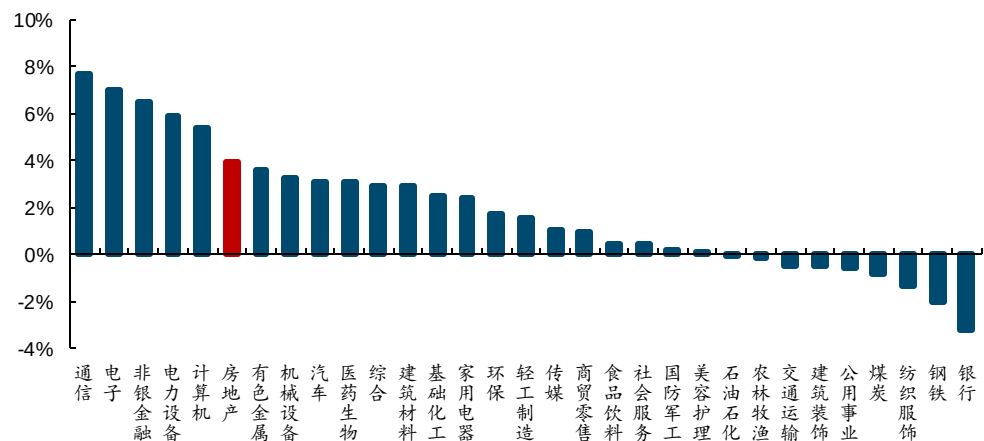
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

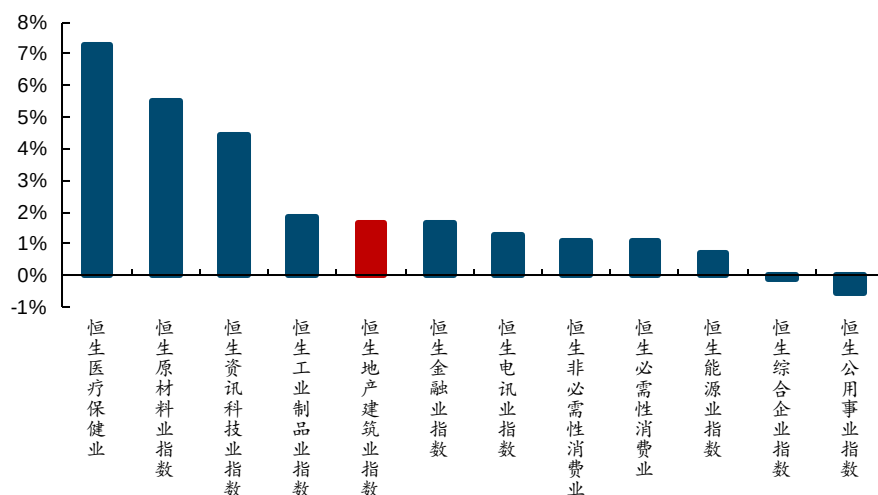
本周申万A股房地产板块涨跌幅为+3.9%，在各板块中位列第6；恒生港股房地产板块涨跌幅为+1.6%，在各板块中位列第5。本周地产涨跌幅前5名为万通发展、衢州发展、电子城、*ST南置、沙河股份，涨跌幅分别为+39.4%、+33%、+32%、+25%、+21.2%；末5名为世茂集团、路劲、合景泰富集团、正荣地产、国瑞健康，涨跌幅分别为-25.4%、-23.9%、-22.4%、-15.4%、-14.5%。

图表10: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



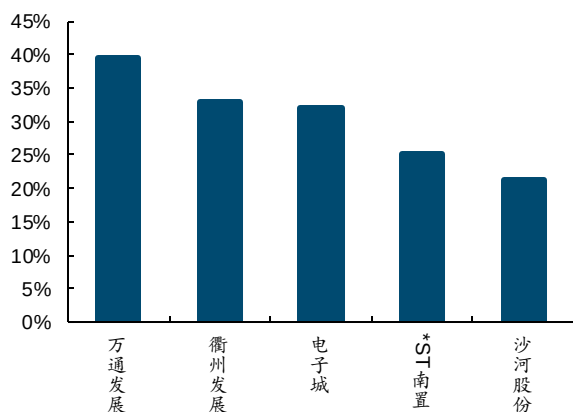
来源: ifind, 国金证券研究所

图表11：恒生港股房地产板块本周涨跌幅排序



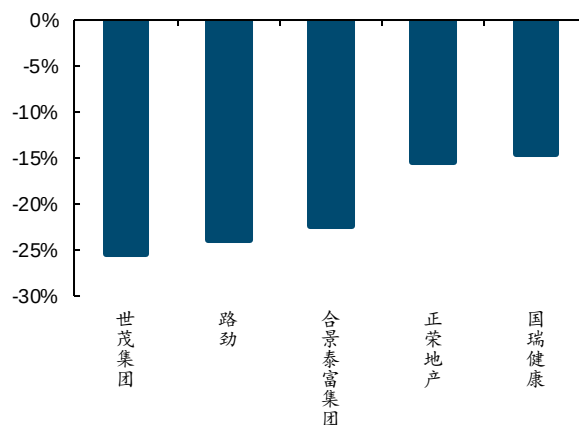
来源：ifind，国金证券研究所

图表12：本周地产个股涨跌幅前5名



来源：ifind，国金证券研究所

图表13：本周地产个股涨跌幅末5名

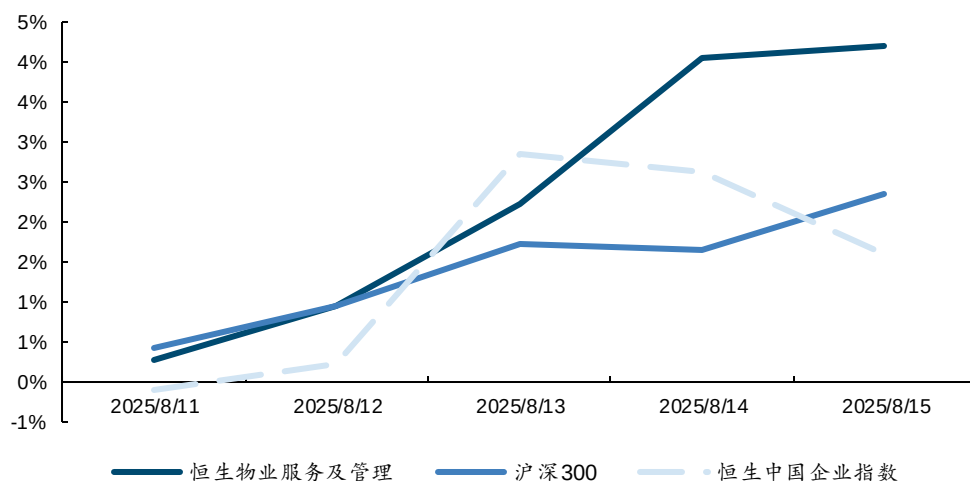


来源：ifind，国金证券研究所

物业行情回顾

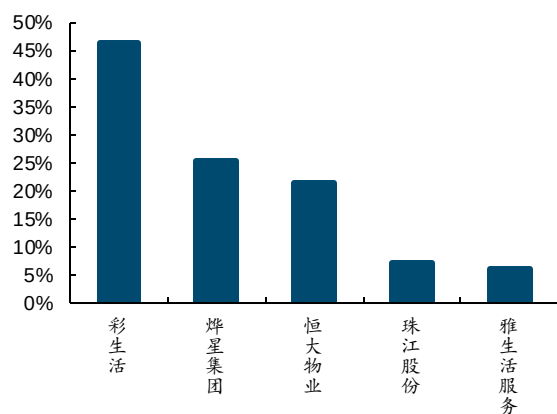
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1%，沪深300指数涨跌幅为+1.2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为+1.1%和+0.9%。本周物业涨跌幅前5名为浦江中国、众安智慧生活、烨星集团、佳兆业美好、和泓服务，涨跌幅分别为+18.6%、+13.8%、+13.7%、+10.5%、+8.4%；末5名为德信服务集团、京城佳业、珠江股份、宝龙商业、中奥到家，涨跌幅分别为-12.6%、-10.7%、-6.8%、-5%、-4.9%。

图表 14：本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅



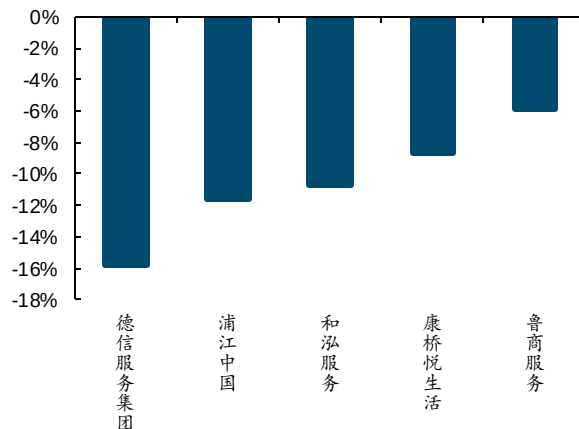
来源：ifind，国金证券研究所

图表 15：本周物业个股涨跌幅前 5 名



来源：ifind，国金证券研究所

图表 16：本周物业个股涨跌幅末 5 名



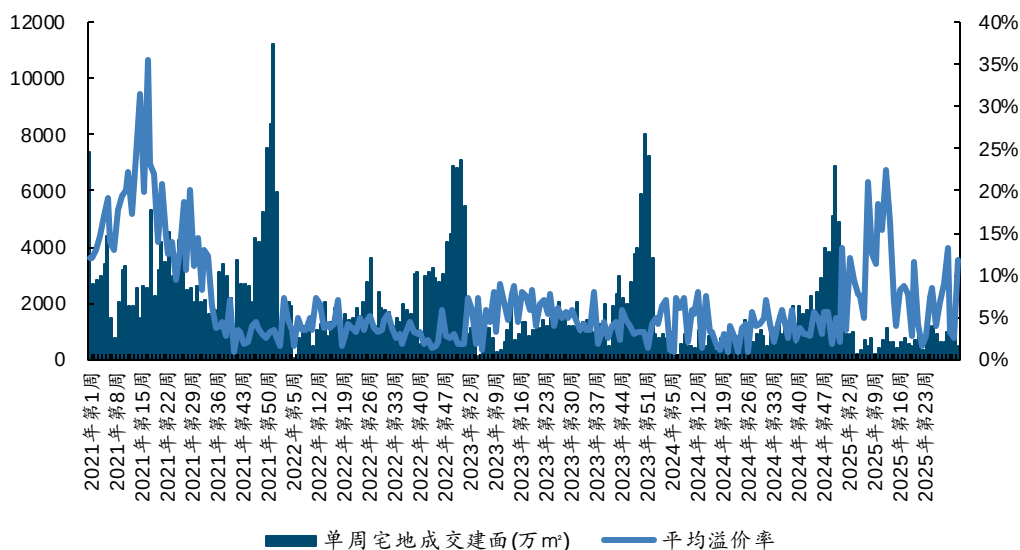
来源：ifind，国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

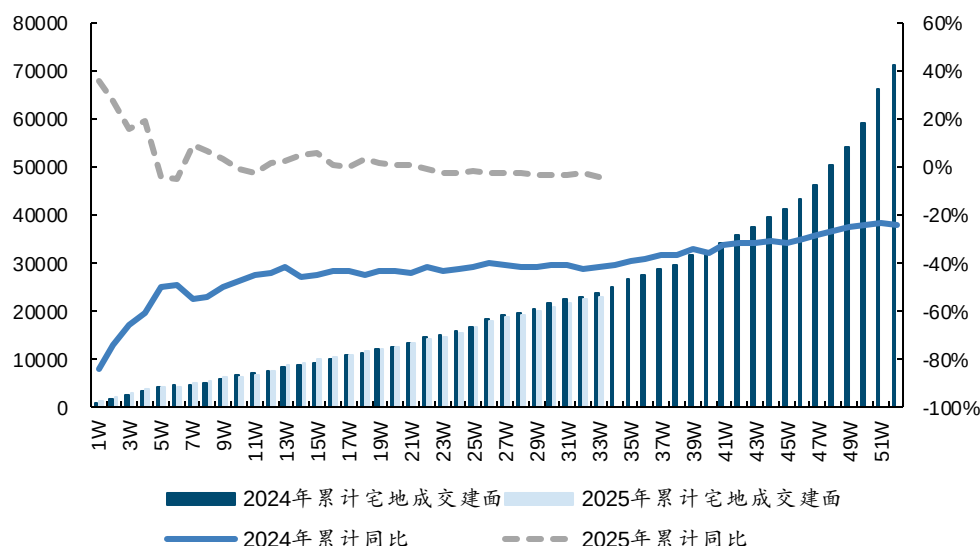
根据中指研究院数据，2025 年第 33 周，全国 300 城宅地成交建面 450 万 m^2 ，单周环比-42%，单周同比-49%，平均溢价率 12%。2025 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 22895 万 m^2 ，累计同比-4%；年初至今，绿城中国、中海地产、保利发展、建发房产、滨江集团的权益拿地金额位居行业前五，分别为 552、542、424、356、347 亿元。

图表 17: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率



来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 中指新 300 城口径

图表 18: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m^2) 及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 中指新 300 城口径

图表 19: 2025 年全年权益拿地金额前 20 房企

排行	企业名称	土地宗数(宗)	权益拿地金额 (亿元)	权益建筑面积 (万 m^2)	总规划建面 (万 m^2)	溢价水平(%)	楼面均价(元/ m^2)
1	绿城中国	44	552	251	302	25	20224
2	中海地产	24	542	203	204	18	26730
3	保利发展	28	424	205	232	14	21941
4	建发房产	23	356	162	195	23	20218
5	滨江集团	19	347	112	117	38	30085
6	华润置地	19	319	129	160	20	28749
7	招商蛇口	19	305	125	188	23	23395
8	中国金茂	16	279	97	155	11	29195
9	联发集团	13	120	66	79	9	15408
10	保利置业	6	118	44	52	17	24484

排行	企业名称	土地宗数(宗)	权益拿地金额 (亿元)	权益建筑面积 (万㎡)	总规划建面 (万㎡)	溢价水平(%)	楼面均价(元/㎡)
11	越秀地产	10	107	37	78	8	33374
12	象屿地产	7	88	31	40	12	25647
13	中建东孚	6	82	32	32	1	25488
14	中建二局	3	75	26	26	0	28341
15	中国铁建	11	71	73	103	11	7810
16	国贸地产	6	70	27	33	18	28093
17	邦泰集团	18	67	155	157	5	4263
18	大华集团	7	66	41	41	10	16141
19	中建一局	8	61	14	30	0	42248
20	扬子国资	11	60	56	84	0	8459

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2025 年第 33 周（8 月 15 日）

新房成交

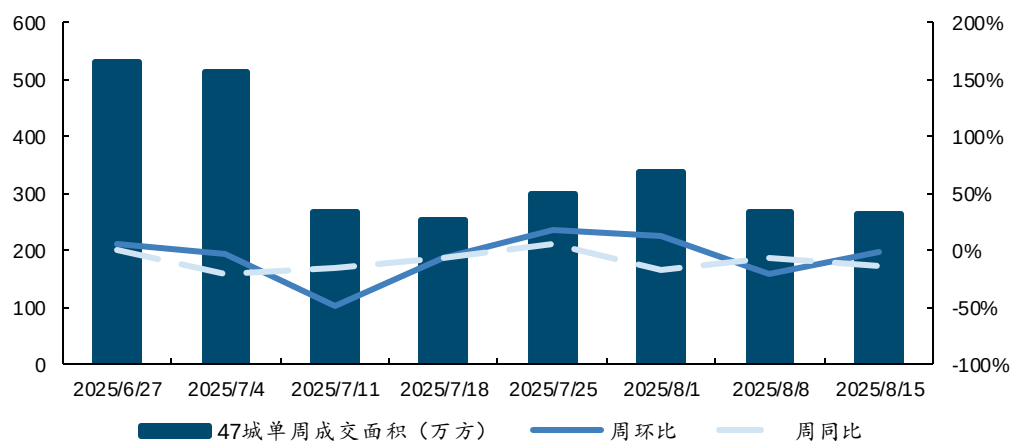
根据 ifind 数据，本周（8 月 9 日-8 月 15 日）47 个城市商品房成交合计 264 万平米，周环比-2%，周同比-13%，月度累计同比-10%，年度累计同比-1%。其中：

一线城市：周环比+7%，周同比-28%，月度累计同比-34%，年度累计同比-4%；

二线城市：周环比-20%，周同比-6%，月度累计同比+0%，年度累计同比-6%；

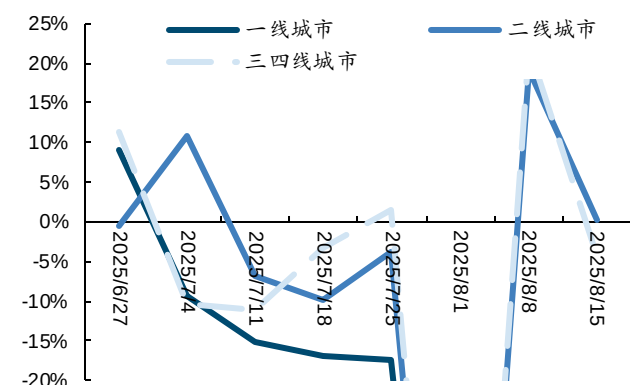
三四线城市：周环比+14%，周同比-12%，月度累计同比-4%，年度累计同比+5%。

图表 20：47 城新房成交面积及同比增速

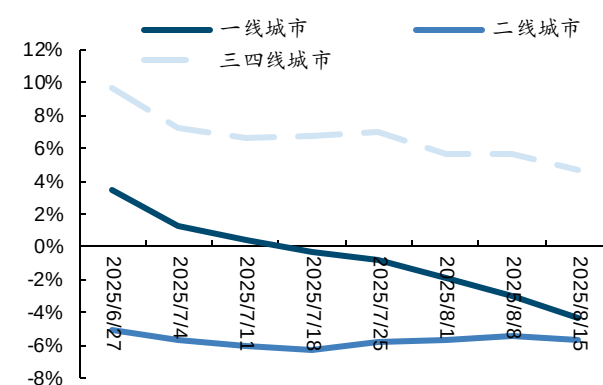


来源：ifind，国金证券研究所

图表21：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表22：各能级城市新房成交面积年初至今累计同比



来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

图表23：47城新房成交明细（万平方米）

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	14.6	55%	-6%	25.4	-34%	546	-8%
上海	16.3	-9%	-31%	37.5	-27%	822	-5%
广州	11.9	-4%	-33%	27.2	-30%	533	2%
深圳	3.1	5%	-56%	6.6	-63%	194	-6%
杭州	10.5	-24%	36%	25.4	-1%	568	3%
苏州	4.9	-9%	-46%	10.7	-33%	290	-7%
宁波	4.1	43%	-17%	7.6	-29%	219	-7%
成都	23.0	-13%	-30%	55.0	-16%	1047	-19%
厦门	4.1	-	-	4.1	-17%	176	21%
济南	9.4	-14%	-	21.9	-	443	-10%
武汉	14.1	-45%	-34%	41.8	0%	764	12%
青岛	13.0	-31%	25%	33.4	26%	520	-18%
福州	2.3	64%	19%	4.0	-43%	99	11%
南宁	6.5	-30%	-29%	17.2	-25%	290	15%
温州	9.6	41%	105%	16.9	45%	502	3%
泉州	0.1	-34%	-69%	0.4	-68%	20	-21%
扬州	1.1	-9%	-38%	2.5	-44%	102	5%
绍兴	0.8	4%	35%	1.9	51%	31	-5%
金华	0.8	-59%	-21%	3.3	69%	82	-19%
惠州	8.2	-35%	-14%	22.4	22%	347	-3%
东莞	3.0	22%	-17%	6.1	-9%	116	3%
佛山	19.1	89%	84%	30.5	33%	425	-25%
芜湖	23.5	-16%	-61%	54.5	-38%	690	23%
抚州	0.0	-	-100%	0.0	-100%	56	-44%
平凉	4.7	25%	70%	9.0	45%	106	5%
茂名	4.2	0%	1%	8.9	3%	209	-1%
云浮	3.5	166%	88%	5.1	15%	76	-15%
梧州	2.7	10%	17%	5.5	30%	108	13%
海门	0.3	257%	19%	0.5	-9%	14	-3%
鹤壁	0.5	-14%	-1%	1.4	-25%	28	16%
池州	0.1	-85%	-82%	1.0	-5%	27	-4%

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
宝鸡	1.0	-25%	-21%	2.4	-4%	29	-9%
江门	5.7	20%	127%	11.8	168%	210	145%
荆门	-	-	-	-	-	27	-33%
丽江	1.1	41%	74%	2.0	30%	19	2%
嘉兴	2.8	2%	1%	6.0	-20%	246	2%
莆田	1.0	34%	154%	1.8	124%	42	86%
清远	11.8	98%	21%	18.8	-21%	245	-13%
渭南	0.2	57%	-37%	0.3	-60%	9	5%
汕头	6.5	-18%	50%	18.0	52%	254	441%
韶关	-	-	-	-	-	46	-6%
宿州	1.1	34%	37%	2.3	43%	41	-19%
泰安	1.2	14%	-6%	2.5	-9%	53	-22%
肇庆	8.1	84%	68%	13.4	45%	155	-26%
衢州	1.7	13%	4%	3.2	42%	154	64%
舟山	0.4	-6%	-6%	0.8	-4%	32	-9%
遵义	1.2	9%	-30%	2.5	-42%	61	-22%

来源：ifind，国金证券研究所 注：成交数据为各地房管局备案口径，可能较实际市场情况滞后。

二手房成交

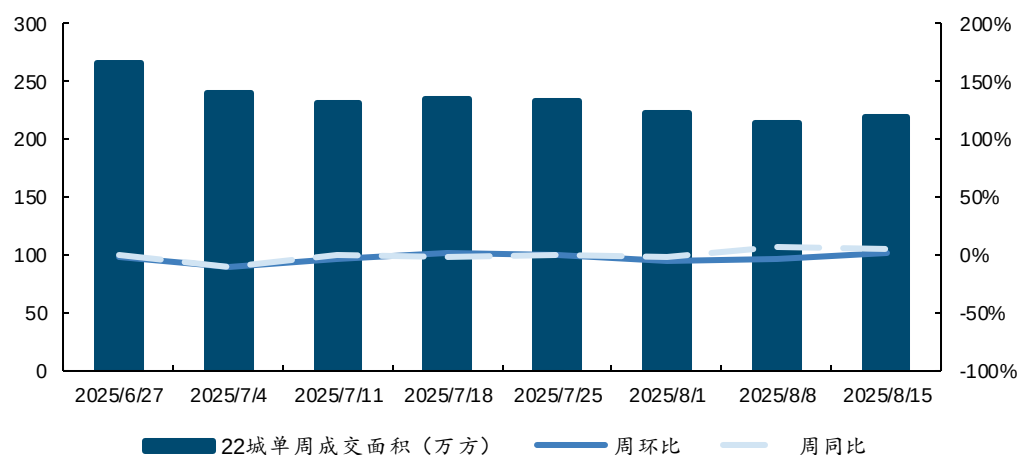
根据 ifind 数据，本周（8 月 9 日-8 月 15 日）22 个城市二手房成交合计 218 万平米，周环比+2%，周同比+5%，月度累计同比+5%，年度累计同比+15%。其中：

一线城市：周环比+8%，周同比+3%，月度累计同比+2%，年度累计同比+19%

二线城市：周环比-5%，周同比-4%，月度累计同比-4%，年度累计同比+14%

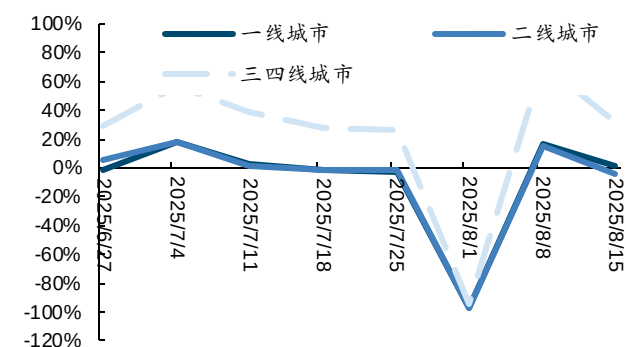
三四线城市：周环比+9%，周同比+27%，月度累计同比+32%，年度累计同比+12%。

图表 24：22 城二手房成交面积及同比增速



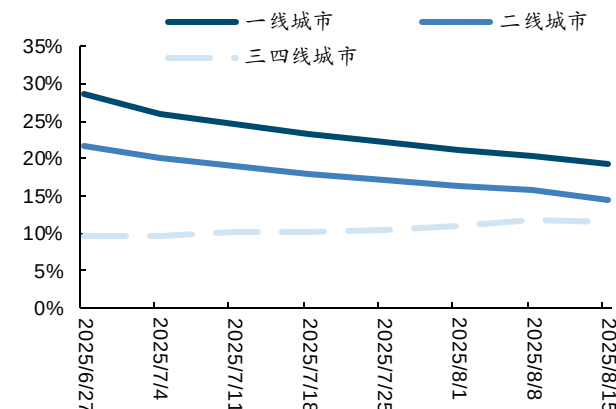
来源：ifind，国金证券研究所

图表25：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



来源：ifind，国金证券研究所

图表26：一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比



来源：ifind，国金证券研究所

图表27：22城二手房成交明细（万平方米）

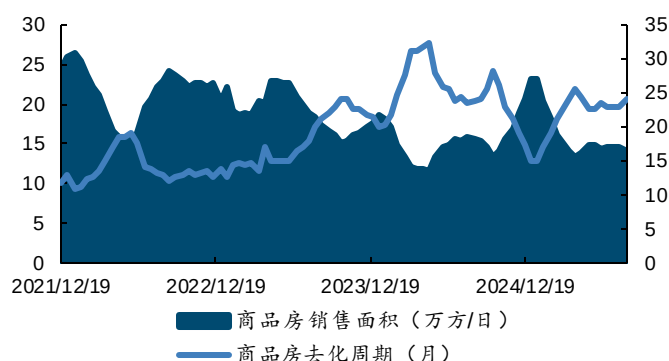
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	31.8	24%	5%	62.4	-1%	1,060	14%
上海	33.4	-3%	1%	71.9	2%	1,304	20%
深圳	11.1	2%	7%	24.1	6%	428	33%
杭州	11.3	-6%	-5%	25.0	0%	503	18%
成都	46.9	14%	3%	95.6	-3%	1,676	14%
苏州	12.5	5%	-15%	26.8	-19%	497	-1%
厦门	5.5	-44%	20%	16.3	51%	318	95%
青岛	10.1	-25%	-15%	25.4	-9%	403	1%
南宁	3.8	-45%	-26%	12.5	-13%	216	10%
东莞	7.1	17%	15%	14.3	18%	242	37%
佛山	17.7	11%	7%	36.6	18%	512	4%
金华	1.2	23%	-26%	2.5	-33%	65	14%
扬州	2.7	-2%	-13%	6.6	-1%	131	-5%
江门	6.1	-2%	-	13.7	-	234	74%
吉安	1.3	3%	-	2.8	-	41	-
平凉	2.3	25%	4%	4.6	2%	57	8%
池州	0.6	-29%	28%	1.4	28%	17	-6%
清远	8.8	9%	37%	18.4	33%	217	-5%
韶关	1.4	3%	-36%	3.2	-37%	42	-49%
渭南	0.9	10%	-2%	2.1	9%	28	6%
梧州	0.7	270%	391%	0.9	197%	13	-46%
衢州	1.0	-14%	1%	2.3	4%	49	13%

来源：ifind，国金证券研究所 注：成交数据为各地房管局备案口径，可能较实际市场情况滞后。

重点城市库存与去化周期

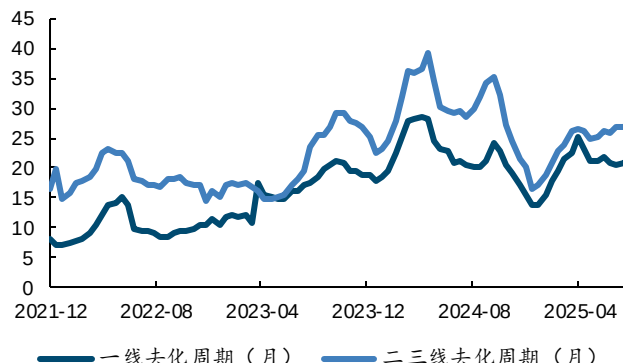
本周10城商品库存（可售面积）为1.02亿平方米，环比+0.4%，同比-8.3%。以3个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为24.1月，较上周+0.6个月，较去年同比+0.4个月。

图表28：10城商品房的库存和去化周期



来源：ifind，国金证券研究所

图表29：10城各城市能级的库存去化周期



来源：ifind，国金证券研究所

图表30：10个重点城市商品库存及去化周期

城市	可售面积(万方)	同比去年同期	3个月移动日均成交面积(万方)	去化周期(月)	同期增减(月)
北京	2,078	-10%	2.6	26.9	0.13
上海	739	-9%	2.9	8.4	0.27
广州	2,535	2%	2.5	33.4	1.56
深圳	295	-41%	0.6	17.1	1.24
杭州	1,188	-18%	2.8	14.3	0.21
宁波	623	-21%	0.8	27.7	0.00
苏州	1,338	-1%	1.3	35.5	0.70
厦门	248	-12%	0.4	18.7	-0.71
泉州	789	1%	0.0	-	-
莆田	393	-4%	0.2	54.7	0.57

来源：ifind，国金证券研究所注：成交数据为各地房管局备案口径，可能较实际市场情况滞后。

地产行业政策和新闻

图表31：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2025/8/11	东莞	东莞市住房和城乡建设局发布《关于继续征集存量商品房用作保障性住房的公告》，明确东莞将在全市范围内，征集条件合适的商品房用作保障性住房。征集范围为已建成存量商品房；纳入保交房攻坚战且主体已经封顶、剩余工程量不大且已明确具体竣工日期的在建未售商品房。
2025/8/12	苏州	苏州市住房公积金管理中心发布《关于进一步扩大住房公积金使用范围的通知》，自9月1日起正式施行。、缴存人家庭购买首套或第二套自住住房申请住房公积金贷款（不含“商转公”贷款），原住房公积金贷款购买的住房已出售的，可核减相应贷款次数。缴存人家庭核减贷款次数，须提供有房（无房）证明，原住房公积金贷款为本中心以外的单位发放的，另须提供原借款合同。同时，下调住房公积金贷款首付比例。使用住房公积金贷款购买家庭首套或第二套自住住房的，首付比例调整为不低于住房总价的15%。此外，支持物业费提取住房公积金。缴存人本人及配偶支付苏州市行政区域内自住住房物业管理费，可选择家庭任意一套住房申请提取住房公积金，申请前十二个月应无住房公积金提取行为，一年可提取一次，合计提取额不超过实际支付的一年物业费用。个人住房公积金账户须至少按最新缴存基数留存一个月的缴存额（不含新职工补贴）。
2025/8/13	福州	市自然资源和规划局、市住房和城乡建设局、市不动产登记和交易中心近日联合印发《关于支持房地产项目开发建设的若干措施》（以下简称《若干措施》），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，推出16条具体措施，为房地产项目开发建设提供有力支持，进一步优化营商环境，激发市场活力，提升居住品质。

时间	城市/机构	内容
2025/8/13	长沙	湖南省长沙市长沙县住房和城乡建设局、长沙县自然资源局、长沙县财政局三部门 13 日联合印发《关于推动长沙县房地产市场平稳健康发展的若干措施》，从供需两端、要素保障、环境优化等 10 个方面多维度减负担优服务，为县域楼市注入“强心针”。财政补贴方面，长沙县延续“宜居星沙”品牌推广的同时，持续加大财政补贴力度，给予教师、医务人员、产业工人、新居民等购房财政补贴，给予优秀房地产营销队伍“金牌顾问”奖励。在减轻购房者负担的同时，长沙县也通过优化土地供应条件给开发商减轻压力，土地出让竞买保证金可按最低比例（起始价的 20%）缴纳，允许分期缴纳土地出让价款。
2025/8/15	海南	海南省住房和城乡建设厅等部门 8 月 15 日发布关于进一步优化调整有关调控政策的通知，其中提出，取消我省普通住宅和非普通住宅标准。同时，根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例》第八条第一项，纳税人建造普通标准住宅出售，增值额未超过扣除项目金额 20% 的，继续免征土地增值税。多孩家庭（二孩及以上）申请商业贷款购买商品住房时，家庭成员在拟购住房所属市县名下已有住房的，套数认定核减一套，银行业金融机构按有关部门出具的套数查询结果或认定证明执行住房信贷政策。继续支持居民改善住房条件，符合国家有关规定的出售自有住房并在现住房出售后 1 年内在同一市县市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税按规定予以退税优惠。

来源：各政府官网，国金证券研究所

地产公司动态

图表 32：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
合生创展集团	2025/8/11	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 11.2 亿元，同比-24.80%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 90.5 亿元，同比-12.49%。
绿地香港	2025/8/11	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 5.0 亿元，同比-23.08%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 34.7 亿元，同比-28.31%。
旭辉控股集团	2025/8/11	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 10.4 亿元，同比-44.09%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 112 亿元，同比-49.50%。
中国金茂	2025/8/11	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 84.6 亿元，同比 49.47%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 618.1 亿元，同比 23.12%。
新城控股	2025/8/12	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 16.6 亿元，同比-52.37%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 119.9 亿元，同比-55.66%。
九龙仓集团	2025/8/12	经营业绩	2025 年上半年集团收入减少 19%至 56.69 亿港元，营业盈利减少 14%至 26.57 亿港元。基础净盈利增加 3%至 20.35 亿港元，若计入投资物业重估减值及其它未变现会计亏损，集团录得股东应占盈利 5.35 亿港元，而 2024 年同期未亏损 26.37 亿港元。
中国恒大	2025/8/12	上市状态	公司收到联交所发出的信函，表示基于公司未能满足联交所对其施加的复牌指引中的任何要求，且股份一直暂停买卖并未于 2025 年 7 月 28 日之前恢复买卖，联交所的上市委员会根据上市规则第 6.01A(1) 条已决定取消公司的上市地位。据公告，公司上市的最后一天为 2025 年 8 月 22 日，并将于 2025 年 8 月 25 日上午 9 时起取消股份上市地位。
华润置地	2025/8/12	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 133 亿元，同比-14.19%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 1236 亿元，同比-11.84%。
鑫达投资控股	2025/8/12	盈利警告	预计上半年归母净利润亏损 200-300 万元，2024 年同期为 136.5 万元。
衢州发展	2025/8/12	收购兼并	本次交易上市公司拟通过发行股份的方式向多家公司购买其合计持有的先导电科 95.4559% 股份，并募集配套资金。拟向不超过 35 名符合条件的特定投资者，以询价的方式向特定对象发行股份募集配套资金，本次募集配套资金总额不超过 30 亿元。
建业地产	2025/8/13	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 5.2 亿元，同比-16.13%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 49.7 亿元，同比-2.93%。

公司名称	公告时间	类型	内容
合景泰富集团	2025/8/13	清盘呈请	公司获悉山东阳光新天地小额贷款有限公司于 2025 年 8 月 11 日向香港特别行政区高等法院提出的对本公司的清盘呈请，内容有关由本公司所提供的担保未偿还金额约 6.42 亿元及应计利息约 1.36 亿元。
衢州发展	2025/8/13	减持	本公司收到新潮集团通知决定终止上述减持计划。截至本公告披露日，新潮集团减持 4232 万股公司股份，占公司股份总数的 0.497%，符合减持计划
路劲	2025/8/14	违约	公司发布内幕消息公告，称其决定暂停支付所有离岸银行债务、票据及永续证券的到期本金和利息。
港龙中国地产	2025/8/14	经营业绩	2025 年 1-7 月，实现累计合同销售额 31.51 亿元，同比-0.23%。
远洋集团	2025/8/14	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 28.2 亿元，同比 35.58%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 147.4 亿元，同比-26.74%。
富力地产	2025/8/15	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 10.3 亿元，同比 32.05%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 83.3 亿元，同比 30.56%。
建业地产	2025/8/15	盈利警告	预计上半年归母净利润亏损 11-15 亿元，2024 年同期为 26 亿元。
龙湖集团	2025/8/15	盈利警告	预计上半年归母净利润同比下降 45%左右，2024 年同期为 58.7 亿元。
华夏幸福	2025/8/15	重组进展	截至 2025 年 7 月 31 日，《债务重组计划》中 2,192 亿元金融债务通过签约等方式实现债务重组的金额累计约为人民币 1,926.69 亿元，相应减免债务利息、豁免罚息金额 202.03 亿元。
华侨城 A	2025/8/15	经营业绩	2025 年 7 月，公司实现合同销售金额 16.9 亿元，同比减少 24%。2025 年 1-7 月公司累计实现合同销售金额 111.8 亿元，同比减少 7%

来源：各公司公告，国金证券研究所

物管行业政策和新闻

图表 33：物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2025/8/13	上海	为进一步规范物业管理招投标，让业主拥有更多选择权，上海市房屋管理局近日发布《关于进一步规范本市物业管理招标投标工作的若干意见（征求意见稿）》征求意见的公告，对现有规则进行大幅修订，涵盖前期物业费定价机制、流程优化、业主权利保障等多个方面，旨在推动物业服务“质价相符”，让业主消费更明白、选择更自主。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

非开发公司动态

图表 34：非开发公司动态

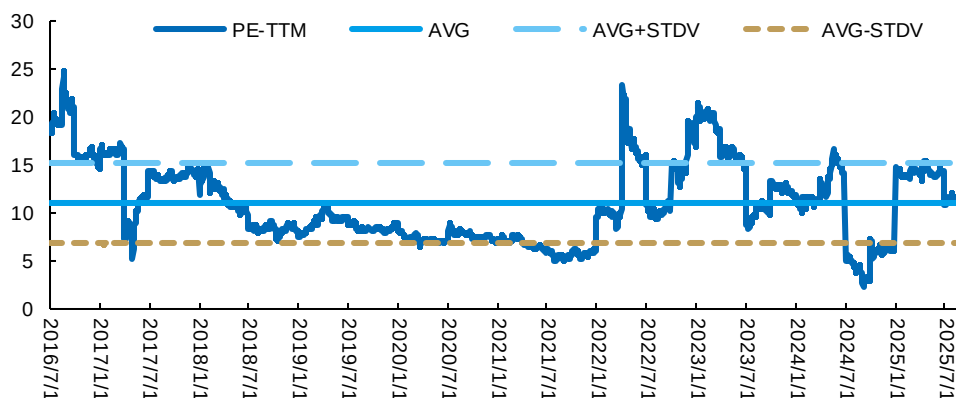
公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2025/8/11	回购	8 月 8 日，耗资 500 万美元回购 84.67 万股。
祈福生活服务	2025/8/11	盈利预告	预计公司上半年综合纯利及股东应占纯利同比预增超 35%，主要因投资银条公允价值收益约人民币 3380 万元。
金科服务	2025/8/11	盈利预告	公司拥有人应占净盈利约为人民币 0 元至人民币 1 亿元，相较于 2024 年同期录得的净亏损人民币 1.944 亿元，实现扭亏为盈。
南都物业	2025/8/11	股份减持	公司拟通过证券交易所集中竞价、大宗交易方式减持安邦护卫 403.23 万股，占安邦护卫总股本的 3.75%
贝壳-W	2025/8/12	回购	8 月 11 日，耗资 500 万美元回购 84.89 万股。
贝壳-W	2025/8/13	回购	8 月 12 日，耗资 500 万美元回购 84.56 万股。
中骏商管	2025/8/14	盈利警告	预期上半年母公司拥有人应占溢利介乎约人民币 3,000 万元至 3,500 万元，较 2024 年同期的约人民币 8,000 万元明显下降。
贝壳-W	2025/8/14	回购	8 月 13 日，耗资 400 万美元回购 65.26 万股。

公司名称	公告时间	类型	内容
佳源服务	2025/8/15	盈利预告	公司拥有有人应占净盈利约为 1.2 亿元至 1.5 亿元，相较于 2024 年同期应占净盈利 0.63 亿元显著增长。
贝壳-W	2025/8/15	回购	8 月 14 日，耗资 400 万美元回购 64.98 万股。

来源：各公司公告，国金证券研究所

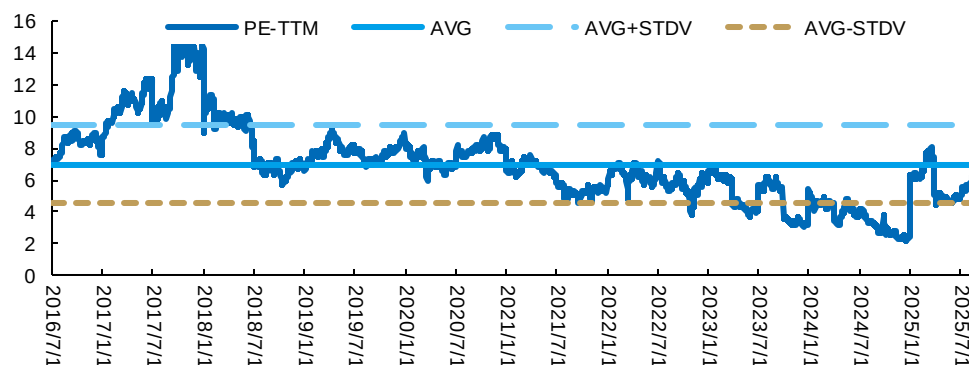
行业估值

图表35：A股地产 PE-TTM



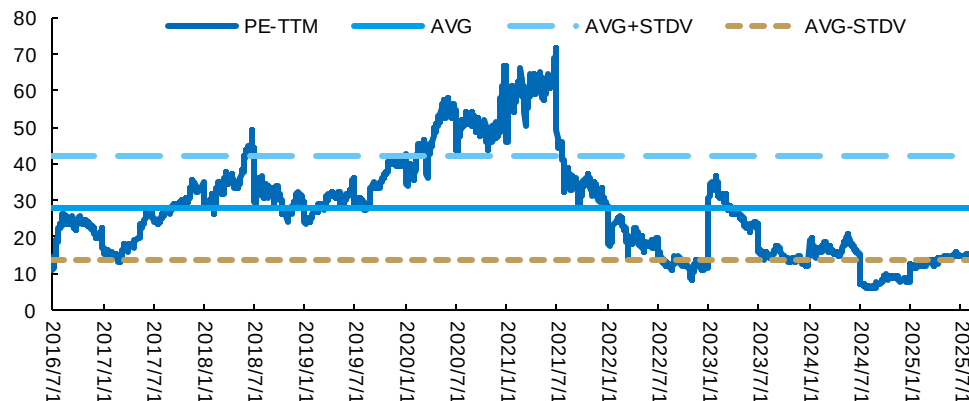
来源：ifind，国金证券研究所

图表36：港股地产 PE-TTM



来源：ifind，国金证券研究所

图表37：港股物业 PE-TTM



来源：ifind，国金证券研究所

图表38：覆盖公司估值情况

股票代码	公司	评级	市值 (亿元)	PE			归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增速		
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
000002.SZ	万科A	中性	741	-1.5	-3.1	-4.9	-494.8	-241.6	-152.3	-507%	-51%	-37%
600048.SH	保利发展	买入	976	19.5	16.8	14.9	50.0	58.1	65.6	-59%	16%	13%
001979.SZ	招商蛇口	买入	831	20.6	16.7	14.7	40.4	49.6	56.5	-36%	23%	14%
600153.SH	建发股份	买入	324	11.0	8.5	7.6	29.5	38.1	42.5	-78%	29%	12%
002244.SZ	滨江集团	买入	321	12.6	10.5	9.0	25.5	30.5	35.6	1%	20%	17%
600007.SH	中国国贸	买入	208	16.5	16.2	16.0	12.6	12.8	13.0	0%	1%	1%
603909.SH	建发合诚	买入	27	27.8	20.6	20.5	1.0	1.3	1.3	45%	35%	0%
000560.SZ	我爱我家	增持	70	95.9	46.8	34.2	0.7	1.5	2.1	109%	105%	37%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,433	9.2	9.0	8.8	156.4	159.3	163.1	-39%	2%	2%
3900.HK	绿城中国	买入	255	16.0	14.0	11.1	16.0	18.3	23.0	-49%	15%	26%
1908.HK	建发国际集团	买入	379	7.9	6.9	6.6	48.0	55.2	57.8	-5%	15%	5%
0123.HK	越秀地产	买入	185	17.8	18.2	15.0	10.4	10.2	12.4	-67%	-2%	21%
9979.HK	绿城管理控股	增持	52	6.5	5.8	5.4	8.0	9.1	9.7	-18%	13%	7%
2423.HK	贝壳*	买入	1,569	21.8	19.9	15.7	72.1	78.8	100.2	-26%	9%	27%
9666.HK	金科服务	买入	36	-6.2	6.3	5.9	-5.9	5.8	6.2	38%	-198%	7%
6098.HK	碧桂园服务	增持	211	11.6	9.5	8.7	18.1	22.3	24.2	519%	23%	9%
1209.HK	华润万象生活	买入	828	22.8	18.8	17.2	36.3	44.1	48.2	24%	21%	9%
3316.HK	滨江服务	买入	58	10.5	9.5	8.6	5.5	6.1	6.7	11%	11%	10%
6626.HK	越秀服务	买入	40	11.5	7.8	7.2	3.5	5.2	5.6	-28%	46%	9%
2156.HK	建发物业	买入	37	11.5	10.1	9.2	3.2	3.7	4.0	-31%	13%	10%
平均值			415	16.7	13.1	11.3	2.5	18.5	26.0	-10%	8%	10%
中位值			211	11.6	10.1	9.0	16.0	18.3	21.4	-18%	15%	9%

来源：wind，国金证券研究所注：1）数据截至 2025 年 8 月 15 日；2）预测数据均为国金预测；贝壳的利润数据为 Non-GAAP 净利润口径

风险提示

宽松政策对市场提振不佳。目前房地产调控宽松基调已定，各地均陆续出台房地产利好政策，若政策利好对市场信心的提振不及预期，市场销售将较长一段时间处于低迷态势。

三四线城市恢复力度弱。目前一二线城市销售已有企稳复苏迹象，而三四线城市成交量依然在低位徘徊，而本轮市场周期中三四线城市缺少棚改等利好刺激，市场恢复力度相对较弱。

房企出现债务违约。若在宽松政策出台期间，房企出现债务违约，将对市场信心产生更大的冲击。房企自救意愿低落、消费者观望情绪加剧、金融机构挤兑债务等，或导致房地产业良性循环实现难度加大。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806