

强于大市

房地产行业第 32 周周报（2025 年 8 月 2 日-2025 年 8 月 8 日）

本周新房、二手房成交同比降幅均扩大；北京五环外购房不限套数

新房成交面积环比由正转负，同比降幅扩大。二手房成交面积同环比降幅均扩大。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正转负，同比降幅扩大。**40个城市新房成交面积为158.8万平，环比下降28.9%，同比下降15.5%，同比降幅较上周扩大了2.1个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-35.3%、-20.7%、-37.6%，同比增速分别为-43.4%、7.9%、-4.5%。一线城市同比降幅较上周扩大了24.2个百分点，二线城市同比增速较上周提升了19.9个百分点，三线城市同比降幅较上周收窄了2.5个百分点。
- **二手房成交面积同环比降幅均扩大。**18个城市二手房成交面积为145.5万平，环比下降6.6%，同比下降4.8%，同比降幅较上周扩大了4.4个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为-14.1%、-3.2%、-6.6%，同比增速分别为-6.1%、-8.2%、6.3%。其中，一线城市同比降幅较上周扩大了2.2个百分点，二线城市同比增速较上周下降了13.9个百分点，三四线城市同比增速较上周提升了10.4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11186万平，环比增速为0.4%，同比增速为-15.5%；去化周期为17.9个月，环比上升0.5个月，同比上升0.7个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.6、15.8、55.9个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.4、0.6、4.5个月，一、三四线城市同比分别下降0.2、2.8个月，二线城市同比上升1.4个月。
- **土地市场环比量涨价跌、同比量跌价涨，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1616.5万平方米，环比上升42.6%，同比下降1.1%；成交土地总价为417.7亿元，环比下降24.6%，同比增加44.7%；楼面均价为2583.9元/平，环比下降47.1%，同比增加46.4%；土地溢价率为0.9%，环比下降5.3个百分点，同比下降2.0个百分点。
- **房企国内债券发行量环比上涨，同比下降。**房地产行业国内债券总发行量为196.2亿元，环比上升29.2%，同比下降13.1%（前值：205.0%）。总偿还量为110.9亿元，环比上升104.5%，同比上升10.0%（前值：-37.0%）；净融资额为85.3亿元。
- **板块收益有所上升。**房地产行业绝对收益为2.2%，较上周上升5.6pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为0.9%，较上周上升2.6pct。房地产板块PE为25.52X，较上周上升0.49X。

政策

- 本周，上海宣布明年将启动城中村整体改造项目；北京五环外取消限购。
- 根据8月7日微信公众号“上海住房城乡建设管理”，上海将积极探索符合上海市实际的城市更新新模式新机制，制定《上海市城市更新行动方案（2026—2028年）》，明确在2026年全面启动城中村整体改造项目，2027年全面完成小果薄板房屋改造，继续开展老旧小区改造，加快推动商业商务提升活力，促进产业用地提质增效、推动“一江一河”功能融合和品质提升，强化历史文化保护传承等。根据上海住建委披露的数据，2022年上海在成片旧区改造完成后，加快推进“两旧一村”改造，2023年至2025年6月，零星旧改完成29万平；旧住房成套改造完成72万平；城中村改造认定44个项目；完成老旧小区改造3910万平，加装电梯8044台。
- 8月8日，北京住建委、北京公积金管理中心发布《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，从进一步优化住房限购政策、加大公积金贷款支持力度方面出台政策措施。1）限购政策优化方面，首先，五环外购房不限套数。根据中指院，今年1-7月，北京新房销售套数中五环外占比超80%，是新房市场的成交主力地区，二手房成交套数五环外占比也超50%。五环外购房不限套数，一定程度上更好可以满足居住平衡的购房需求。本次限购优化，直接利好五环外市场，同时，一定程度上也有利于畅通置换链条，对于想卖出五环外二手房进行置换的群体来说，政策有利于促进这部分改善需求释放。而渐进性的放松也仍保留了未来限购政策进一步优化的空间。其次，新政明确“成年单身人士按照居民家庭执行商品住房限购政策”，北京市单身户籍人士在五环内的限购套数从1套增至2套。至此，目前北京最新的限购政策为：五环内本市户籍单身或家庭限购2套，非本市户籍单身或家庭限购1套（需满足社保/个税年限连续3年）；五环外购房不限套数，不过非本市户籍仍需满足社保/个税年限连续2年的要求。2）公积金政策优化方面，首先，二套最低首付比例不再区分五环内外二套首付比例。此前二套公积金贷款首付比例为五环内不低于35%、五环外不低于30%，本次统一执行30%。其次，扩大首套房公积金贷款支持范围：对借款申请人在本市无住房，且全国范围内无公积金贷款或使用过1次公积金贷款并已结清的，由此前认定为二套房，调整成认定为首套房。另外，提高每缴存一年公积金的可贷款额度，由每缴存公积金一年可贷10万元提高至可贷15万元，缩短了可申请最高贷款的时间，有利于促进需求更早释放。最后，还提及支持提取公积金支付购房首付款的同时申请公积金贷款。公积金政策是本次政策涉及最多的内容，均有利于降低购房者购房成本和购房门槛，增强购房者购房能力。从市场角度来看，北京7月新房、二手房成交套数同比分别下降30%、18%，同比增速均由正转负，较6月分别下降33、19个百分点。

投资建议：

- 二季度以来销售、投资、房价数据均明显走弱。推动房地产市场“止跌回稳”仍是当前行业的主要目标，一线城市北京也在市场压力之下，落地了优化限购与公积金政策。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、信达地产。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 24.3%，同比下降 11.6% ...6	6
图表 2. 新房成交面积为 158.8 万平方米，环比下降 28.9%，同比下降 15.5%6	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别6	6
为-15.9%、-18.9%、-40.4%6	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-35.3%、-20.7%、-37.6%6	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-27.1%、-4.7%、9.8%6	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-43.4%、7.9%、-4.5%6	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 139.3 万套，环比增速为 0.5%，同比增速为-16.3%7	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 1.0%、0.2%、-0.2% 7	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-15.2%、-23.6%、0.2%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 16.6、15.3、66.6 个月7	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 1.8%、3.9%、9.9%7	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-24.5%、-13.4%、-9.8%7	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 11186 万平方米，环比增速为 0.4%，同比增速为-15.5%8	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.6%、0.3%、-0.2%8	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-14.8%、-20.1%、2.1%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 17.6、15.8、55.9 个月8	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 2.1%、3.8%、8.7%8	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-0.9%、9.5%、-4.8%8	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比下降 6.8%，同比下降 7.1%.9	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 145.5 万平方米，环比下降 6.6%，同比下降 4.8%9	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-12.8%、-3.4%、-10.3%9	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-14.1%、-3.2%、-6.6%9	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-6.2%、-8.4%、-4.7%9	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-6.1%、-8.2%、6.3%	

.....	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1616.5 万平方米，环比上升 42.6%，同比下降 1.1%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 417.7 亿元，环比下降 24.6%，同比增加 44.7%...10	
图表 27. 成交土地楼面均价为 2583.9 元/平，环比下降 47.1%，同比增加 46.4% 10	
图表 28. 百城成交土地溢价率为 0.9%，环比下降 5.3 个百分点，同比下降 2.0 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 152.7%、105.2%、-7.0%	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 -21.1%、33.3%、-24.3%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -82.9%、66.2%、-8.3% 11	
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 100.5%、58.8%、0.5% 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 -93.2%、-19.0%、-1.5%	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 154.1%、19.1%、32.8%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、1.7%、0.7%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 386.1 万平方米，环比上升 7.3%，同比上升 11.1%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 267.7 亿元，环比下降 37.0%，同比上升 24.8%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 6933.1 元/平方米，环比下降 41.2%，同比上升 12.4%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 4.6%，环比下降 1.4 个百分点，同比下降 3.7 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 -65.8%、135.2%、-48.2%	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 60.8%、75.1%、-43.3%	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 -86.9%、50.4%、-23.8%	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 85.1%、35.1%、-13.9%	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 -61.7%、-36.1%、47.0%	13
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 15.1%、-22.9%，51.8%	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、8.5%、0.0%..13	
图表 47. 2025 年第 32 周大事件	14
图表 48. 房地产行业绝对收益为 2.2%，较上周上升 5.6 个百分点	15
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 0.9%，较上周上升 2.6 个百分点	15

图表 50. 房地产板块 PE 为 25.52X, 较上周上升 0.49X.....	16
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、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建发国际集团、龙湖集团、越秀地产	16
图表 53. 2025 年第 32 周 (8 月 2 日-8 月 8 日) 重点公司公告汇总	17
续图表 53. 2025 年第 32 周 (8 月 2 日-8 月 8 日) 重点公司公告汇总	18
图表 54. 2025 年第 32 周房地产行业国内债券总发行量为 196.2 亿元, 环比上升 29.2%, 同比下降 13.1%	19
图表 55. 2025 年第 32 周国内债券总偿还量为 110.9 亿元, 环比上升 104.5%, 同比上升 10.0%	19
图表 56. 2025 年第 32 周房地产行业国内债券净融资额为 85.3 亿元.....	20
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为中海地产、重庆城投、首开股份、重庆西永, 发行量分别为 33.0、20.0、15.0、15.0 亿元.....	20
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为大悦城控股、珠江实业、苏高新集团, 偿还量分别为 20.0、15.0、10.0 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

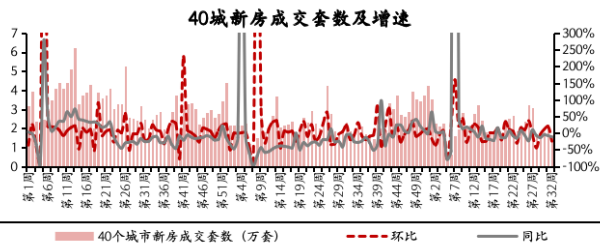
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第32周：8月2日-8月8日）相比于上周，新房成交面积环比由正转负，同比降幅扩大；二手房成交面积同环比均降幅扩大；新房库存面积环比由负转正，同比降幅收窄；去化周期同环比均上涨。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

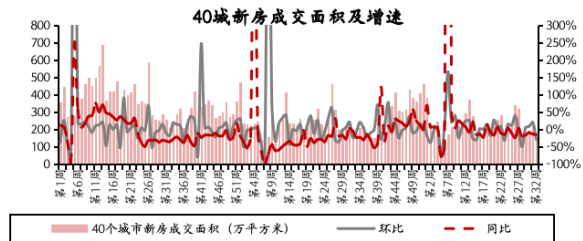
本周40个城市新房成交套数为1.6万套，环比下降24.3%、环比由正转负，同比下降11.6%、同比降幅扩大；新房成交面积为158.8万平方米，环比下降28.9%、环比由正转负，同比下降15.5%、同比降幅扩大。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.5、0.8、0.4万套，环比增速分别为-15.9%、-18.9%、-40.4%，同比增速分别为-27.1%、-4.7%、9.8%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为36.4、84.5、37.9万平方米，环比增速分别为-35.3%、-20.7%、-37.6%，同比增速分别为-43.4%、7.9%、-4.5%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.6万套，环比下降24.3%，同比下降11.6%



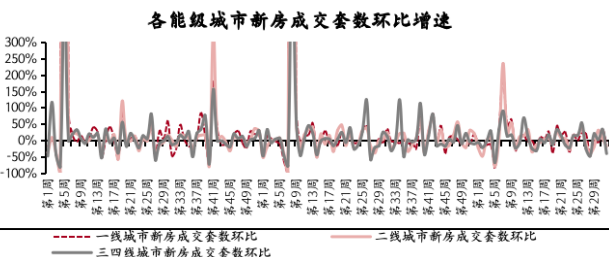
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为158.8万平方米，环比下降28.9%，同比下降15.5%



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-15.9%、-18.9%、-40.4%



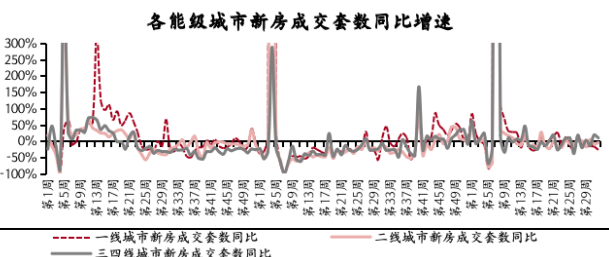
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为-35.3%、-20.7%、-37.6%



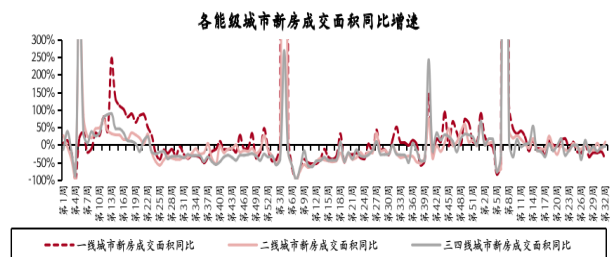
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-27.1%、-4.7%、9.8%



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-43.4%、7.9%、-4.5%



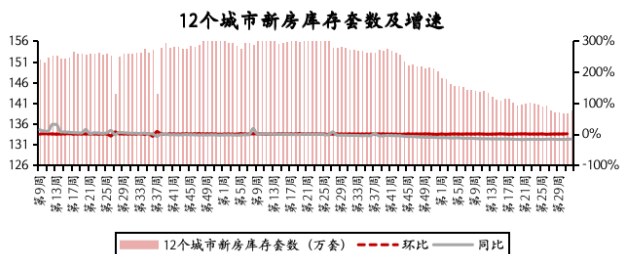
资料来源：同花顺，中银证券

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139.3万套，环比增速为0.5%，同比增速为-16.3%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为57.2、77.6、4.6万套，环比增速分别为1.0%、0.2%、-0.2%，同比增速分别为-15.2%、-23.6%、0.2%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为32.8、6.0、13.7、4.6万套，环比增速分别为1.6%、-0.5%、0.7%、-0.2%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-13.4%、-11.7%、-7.0%、-41.7%。

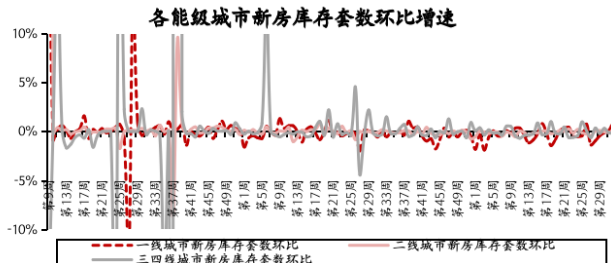
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为16.9个月，环比上升0.4个月，同比下降4.5个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.6、15.3、66.6个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.3、0.6、6.0个月，一、二、三四线城市同比分别下降5.4、2.4、7.3个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为29.7、7.1、10.5、24.2个月，北京、广州、深圳环比分别上升0.9、0.1、1.1个月，上海环比下降0.01个月，北京、上海、广州、深圳同比分别下降23.1、0.8、1.3、8.3个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为139.3万套，环比增速为0.5%，同比增速为-16.3%



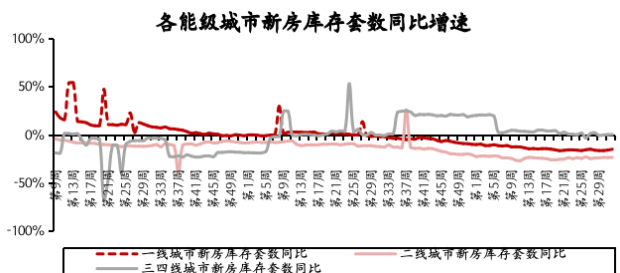
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为1.0%、0.2%、-0.2%



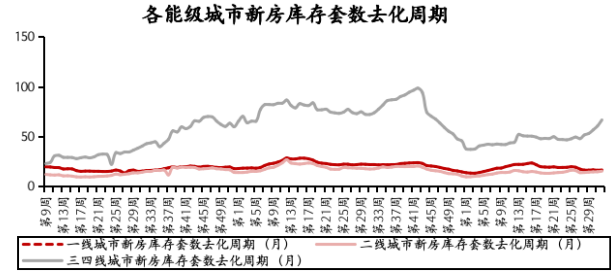
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-15.2%、-23.6%、0.2%



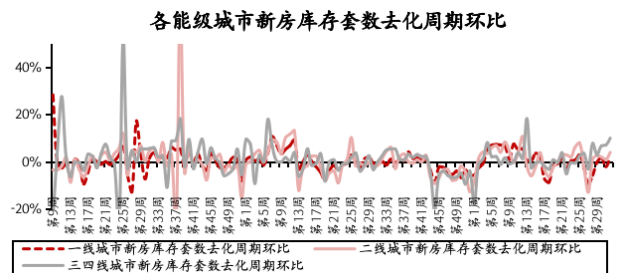
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.6、15.3、66.6个月



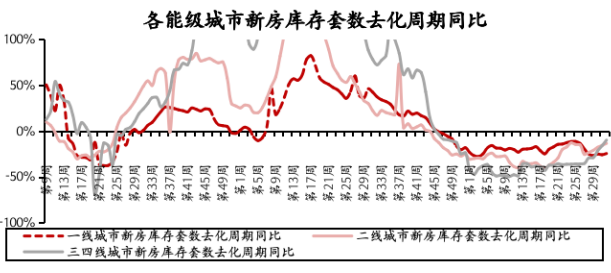
资料来源：同花顺，中银证券

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1.8%、3.9%、9.9%



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-24.5%、-13.4%、-9.8%

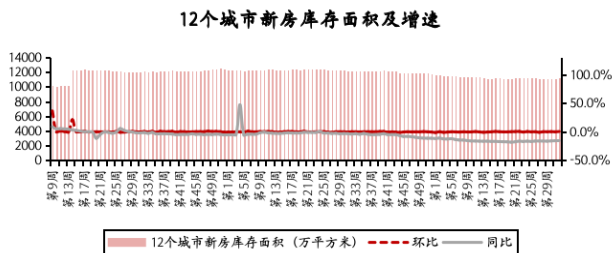


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为11186万平方米，环比增速为0.4%，同比增速为-15.5%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5899、4730、557万平米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.6%、0.3%、-0.2%，同比增速分别为-14.8%、-20.1%、2.1%。

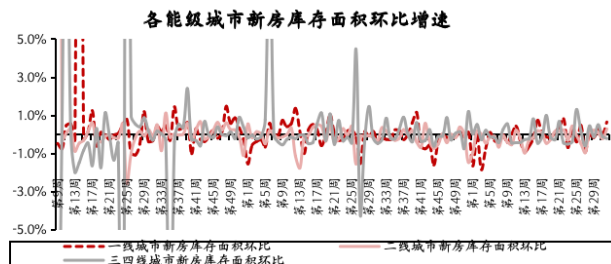
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为17.9个月，环比上升0.5个月，同比上升0.7个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.6、15.8、55.9个月，一、二、三四线城市环比分别上升0.4、0.6、4.5个月，一、三四线城市同比分别下降0.2、2.8个月，二线城市同比上升1.4个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为11186万平方米，环比增速为0.4%，同比增速为-15.5%



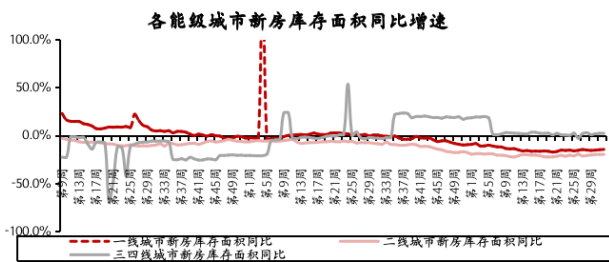
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为0.6%、0.3%、-0.2%



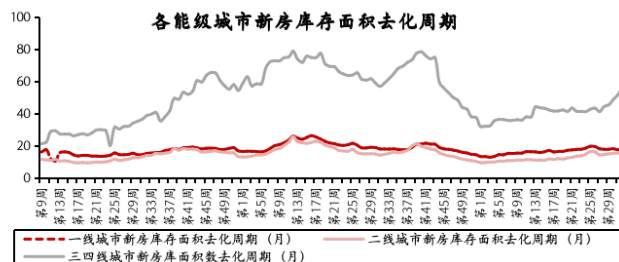
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-14.8%、-20.1%、2.1%



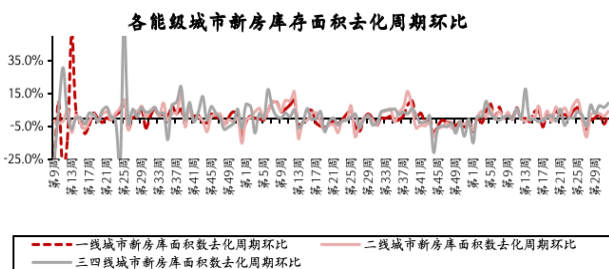
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.6、15.8、55.9个月



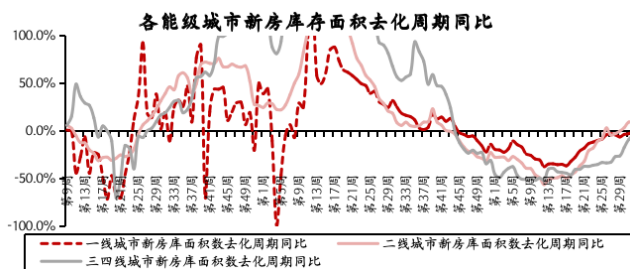
资料来源：同花顺，中银证券

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2.1%、3.8%、8.7%



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-0.9%、9.5%、-4.8%

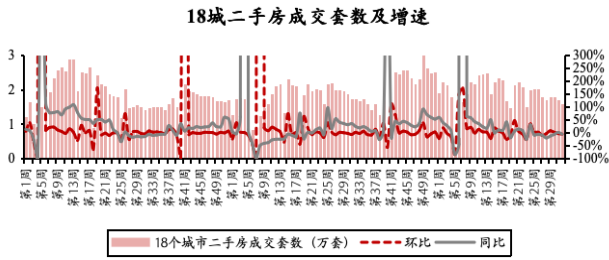


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

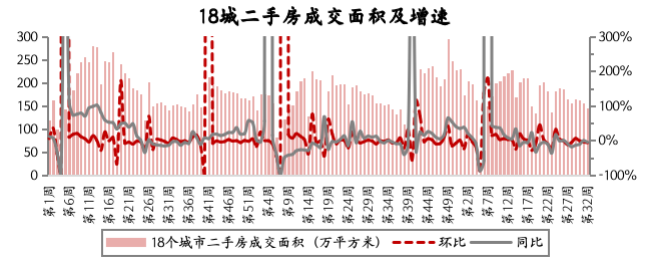
本周18个城市二手房成交套数为1.6万套，环比下降6.8%，同比下降7.1%；成交面积为145.5万平方米，环比下降6.6%，同比下降4.8%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.0、0.3万套，环比增速分别为-12.8%、-3.4%、-10.3%，同比增速分别为-6.2%、-8.4%、-4.7%；一、二、三四线城市成交面积分别为33.3、81.4、30.9万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-14.1%、-3.2%、-6.6%，同比增速分别为-6.1%、-8.2%、6.3%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.6 万套，环比下降 6.8%，同比下降 7.1%



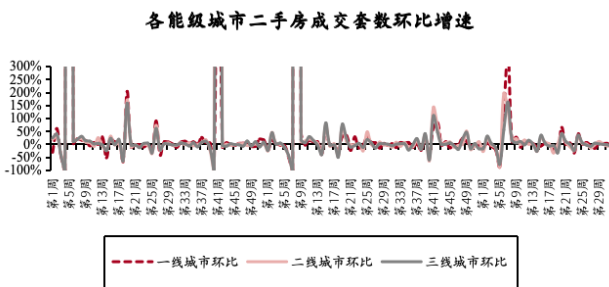
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 145.5 万平方米，环比下降 6.6%，同比下降 4.8%



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-12.8%、-3.4%、-10.3%



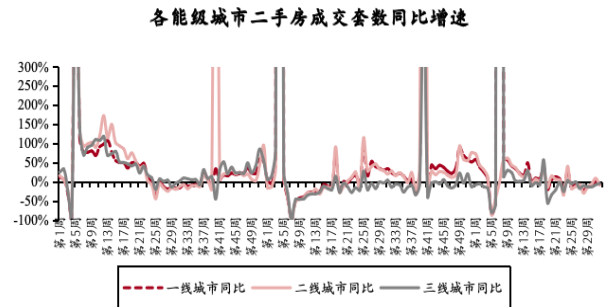
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-14.1%、-3.2%、-6.6%



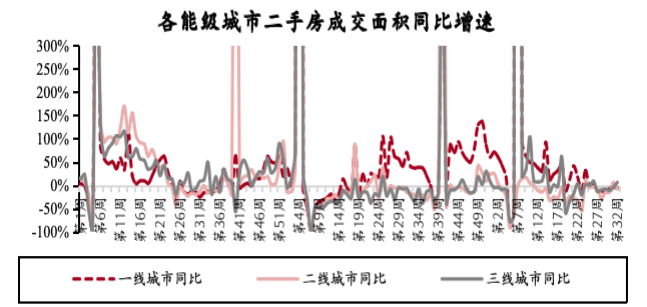
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为-6.2%、-8.4%、-4.7%



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-6.1%、-8.2%、6.3%



资料来源：同花顺，中银证券

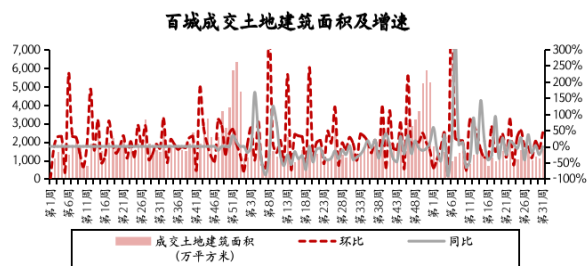
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 31 周（7 月 28 日-8 月 3 日）的数据，土地市场环比量涨价跌，同比量跌价涨。从城市能级来看，一线城市环比量涨价跌，同比量跌价涨，二线城市环比量涨价跌，同比量价齐涨，三线城市环比量价齐跌，同比量跌价涨；一、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

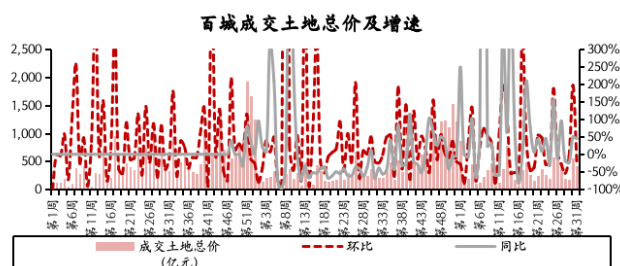
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1616.5 万平方米，环比上升 42.6%，同比下降 1.1%；成交土地总价为 417.7 亿元，环比下降 24.6%，同比增加 44.7%；成交土地楼面均价为 2583.9 元/平，环比下降 47.1%，同比增加 46.4%；百城成交土地溢价率为 0.9%，环比下降 5.3 个百分点，同比下降 2.0 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1616.5 万平方米，环比上升 42.6%，同比下降 1.1%



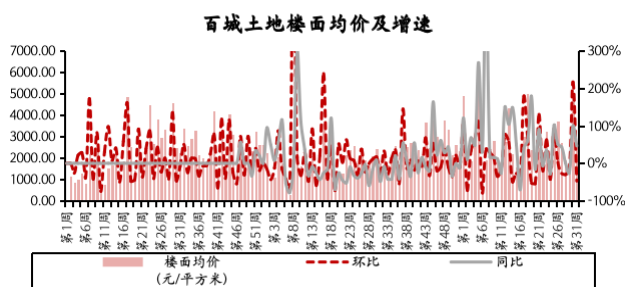
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 417.7 亿元，环比下降 24.6%，同比增加 44.7%



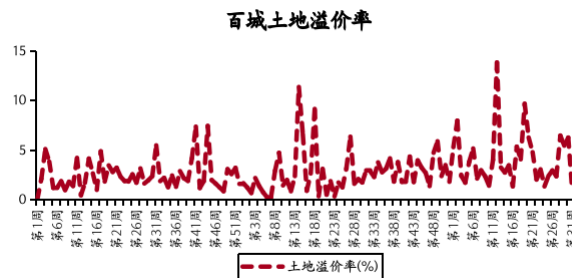
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 2583.9 元/平，环比下降 47.1%，同比增加 46.4%



资料来源：中指院，中银证券

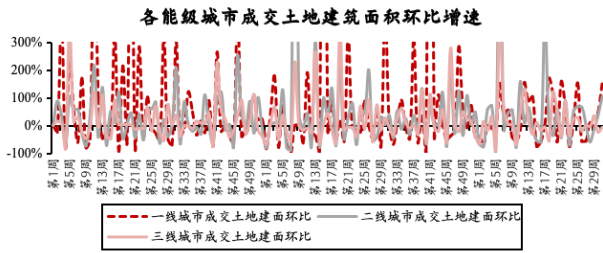
图表 28. 百城成交土地溢价率为 0.9%，环比下降 5.3 个百分点，同比下降 2.0 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

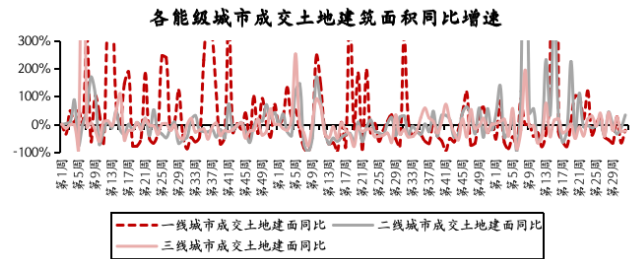
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 141.2、864.3、611.1 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 152.7%、105.2%、-7.0%，同比增速分别为-21.1%、33.3%、-24.3%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 49.5、280.6、87.6 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-82.9%、66.2%、-8.3%，同比增速分别为 100.5%、58.8%、0.5%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 3508、3247、1433 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-93.2%、-19.0%、-1.5%，同比增速分别为 154.1%、19.1%、32.8%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 0.0%、1.7%、0.7%，一、二、三线城市环比增速分别为-11.2%、-3.1%、-5.9%，一、二、三线城市同比增速分别为-0.1%、-0.04%、-2.9%。

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 152.7%、105.2%、-7.0%



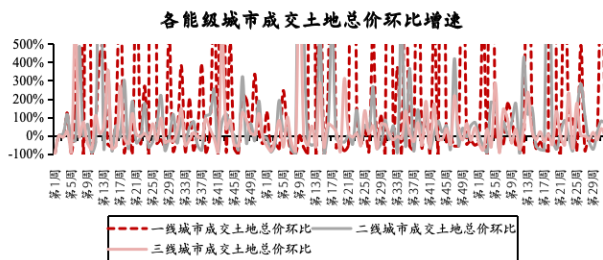
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-21.1%、33.3%、-24.3%



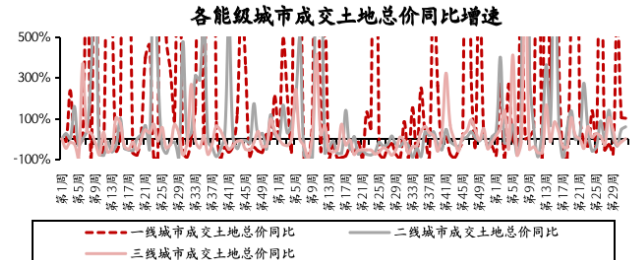
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-82.9%、66.2%、-8.3%



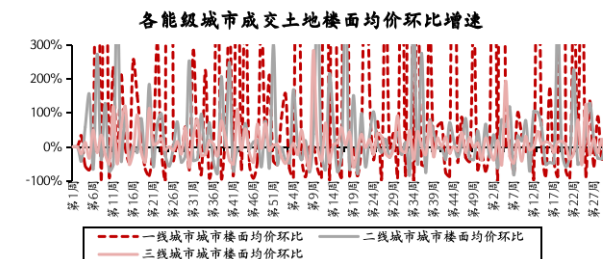
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为100.5%、58.8%、0.5%



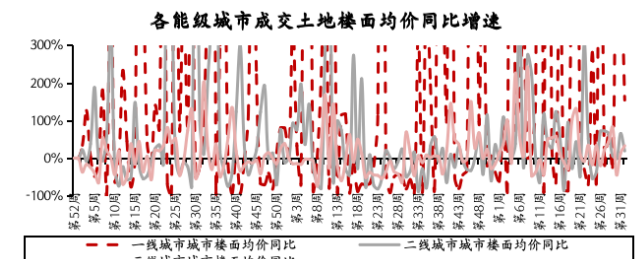
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-93.2%、-19.0%、-1.5%



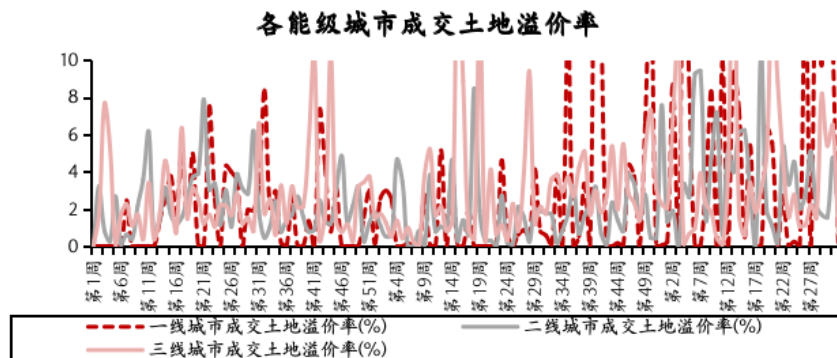
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为154.1%、19.1%、32.8%



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 0.0%、1.7%、0.7%

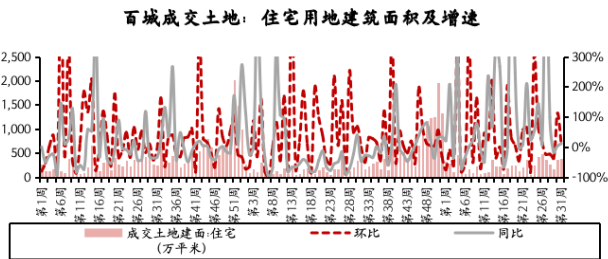


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

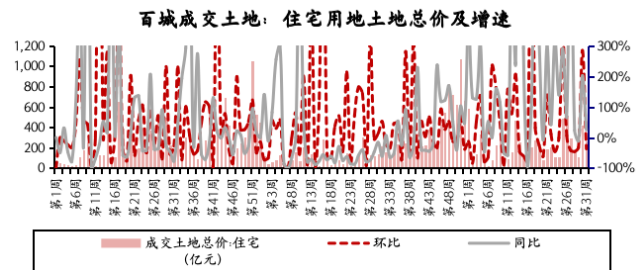
百城成交住宅土地规划建筑面积为 386.1 万平方米，环比上升 7.3%，同比上升 11.1%；成交住宅土地总价为 267.7 亿元，环比下降 37.0%，同比上升 24.8%；成交住宅土地楼面均价为 6933.1 元/平方米，环比下降 41.2%，同比上升 12.4%；百城成交住宅类用地溢价率为 4.6%，环比下降 1.4 个百分点，同比下降 3.7 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 386.1 万平方米，环比上升 7.3%，同比上升 11.1%



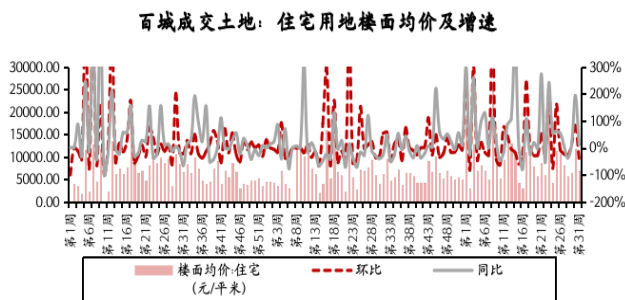
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 267.7 亿元，环比下降 37.0%，同比上升 24.8%



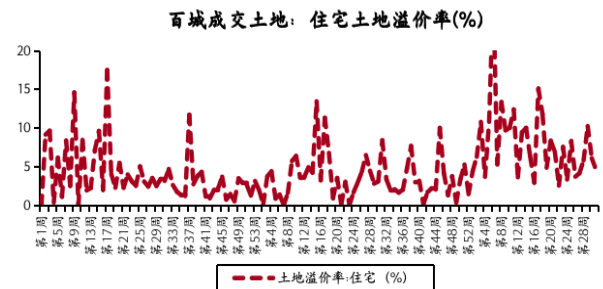
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 6933.1 元/平方米，环比下降 41.2%，同比上升 12.4%



资料来源：中指院，中银证券

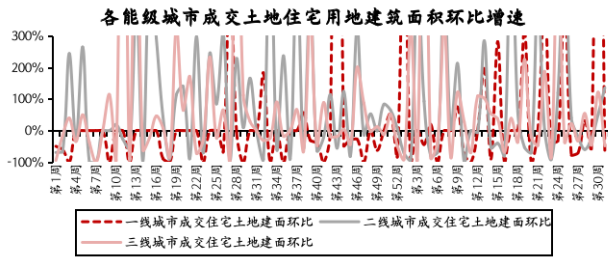
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 4.6%，环比下降 1.4 个百分点，同比下降 3.7 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

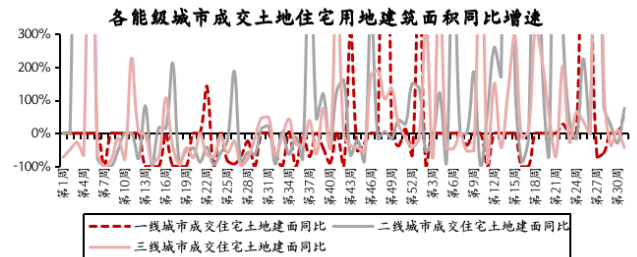
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 14.6、265.6、105.9 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-65.8%、135.2%、-48.2%，一、二、三线城市同比增速分别为 60.8%、75.1%、-43.3%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 30.4、184.1、53.1 亿元；一、二、三线城市环比增速分别为-86.9%、50.4%、-23.8%，一、二、三线城市同比增速分别为 85.1%、35.1%、-13.9%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 20888、6932、5016 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-61.7%、-36.1%、47.0%，一、二、三线城市同比增速分别为 15.1%、-22.9%、51.8%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 0.0%、8.5%、0.0%，一、三线城市环比分别下降 26.0、3.1 个百分点、二线城市环比上升 0.3 个百分点，一线城市同比保持不变、二线城市同比上升 2.7 个百分点、三线城市同比下降 11.0 个百分点。

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-65.8%、135.2%、-48.2%



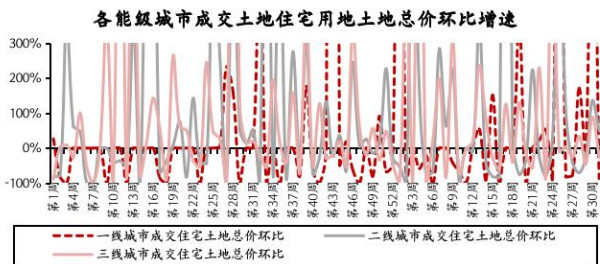
资料来源：中指院，中银证券

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 60.8%、75.1%、-43.3%



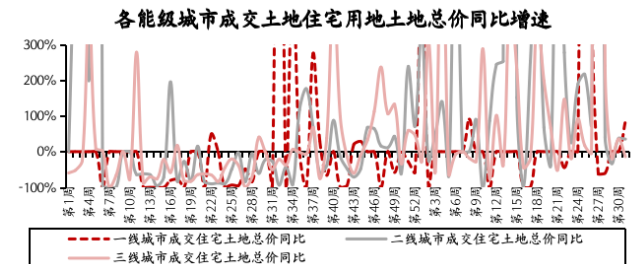
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-86.9%、50.4%、-23.8%



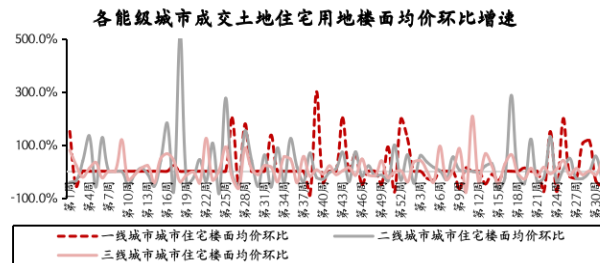
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 85.1%、35.1%、-13.9%



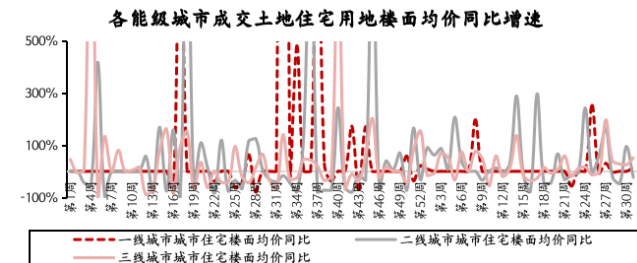
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为-61.7%、-36.1%、47.0%



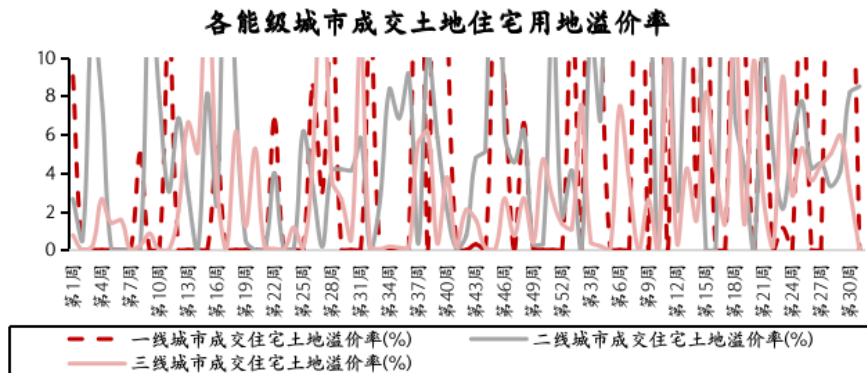
资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 15.1%、-22.9%、51.8%



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 0.0%、8.5%、0.0%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央

国务院：8月5日，我国城镇化进入稳定发展期，推动低效土地再开发成为重点。政策支持工商业用地自主改造，鼓励工业用地盘活和市场化退出，允许商业服务用地转型。同时推动集体低效用地入市，并在规划前提下促进工业、仓储等用地转换。

地方

山东：8月1日，山东省8月1日出台智能家居补贴政策，对个人购置智能产品予以补贴，要求新建全装修住宅配备安全监测等基础智能设备及通讯设施，并支持既有住宅智能化改造，旨在推动数字家庭普及和韧性城市建设。

香港：8月4日，2025年第2季负资产住宅按揭贷款宗数较上一季降幅达7%，是近一年新低。由于拆息持续低位，以及放宽印花税等措施，6月按揭数据无论是新申请、新批出及新取用按揭的宗数和金额同比上月上升。

上海：8月7日，为响应七月中旬党中央城市工作会议印发的《关于持续推进城市更新行动的意见》，上海将制定《上海市城市更新行动方案（2026—2028年）》，2026年全面启动城中村整体改造项目。明确在2026年全面启动城中村整体改造项目，2027年全面完成小梁薄板房屋改造，继续开展老旧小区改造，加快推动商业商务提升活力，促进产业用地提质增效、推动“一江一河一带”功能融合和品质提升，强化历史文化保护传承等。

浙江温州：8月7日，温州优化调整住房公积金政策，此次调整覆盖了灵活就业人员、租房群体、购房家庭、退役军人等多个群体，从缴存认定、提取额度、贷款额度、首付比例到操作流程等多维度发力，激发住房消费潜力。以“以房留人、租购并举”为核心导向，旨在帮助职工解决刚性和改善性住房需求，推动房地产市场回稳。

北京：8月8日，北京印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，自2025年8月9日起施行。1)《通知》明确符合本市商品住房购买条件的居民家庭在北京市五环外不再限制购房套数。2)《通知》从扩大首套房公积金贷款支持范围、加大二套房公积金贷款支持力度、提高每缴存公积金一年可贷额度及落实《北京市深化改革提振消费专项行动方案》四方面加大了住房公积金支持力度。

图表 47. 2025 年第 32 周大事件

类型	时间	内容
中央	2025/8/5	国务院：我国城镇化进入稳定发展期，推动低效土地再开发成为重点。政策支持工商业用地自主改造，鼓励工业用地盘活和市场化退出，允许商业服务用地转型。同时推动集体低效用地入市，并在规划前提下促进工业、仓储等用地转换。
	2025/8/1	山东：山东省8月1日出台智能家居补贴政策，对个人购置智能产品予以补贴，要求新建全装修住宅配备安全监测等基础智能设备及通讯设施，并支持既有住宅智能化改造，旨在推动数字家庭普及和韧性城市建设。
地方	2025/8/4	香港：2025年第2季负资产住宅按揭贷款宗数较上一季降幅达7%，是近一年新低。由于拆息持续低位，以及放宽印花税等措施，6月按揭数据无论是新申请、新批出及新取用按揭的宗数和金额同比上月上升。
	2025/8/7	上海：为响应七月中旬党中央城市工作会议印发的《关于持续推进城市更新行动的意见》，上海将制定《上海市城市更新行动方案（2026—2028年）》，2026年全面启动城中村整体改造项目。明确在2026年全面启动城中村整体改造项目，2027年全面完成小梁薄板房屋改造，继续开展老旧小区改造，加快推动商业商务提升活力，促进产业用地提质增效、推动“一江一河一带”功能融合和品质提升，强化历史文化保护传承等。
	2025/8/7	浙江温州：温州优化调整住房公积金政策，此次调整覆盖了灵活就业人员、租房群体、购房家庭、退役军人等多个群体，从缴存认定、提取额度、贷款额度、首付比例到操作流程等多维度发力，激发住房消费潜力。以“以房留人、租购并举”为核心导向，旨在帮助职工解决刚性和改善性住房需求，推动房地产市场回稳。
	2025/8/8	北京：北京印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，自2025年8月9日起施行。1)《通知》明确符合本市商品住房购买条件的居民家庭在北京市五环外不再限制购房套数。2)《通知》从扩大首套房公积金贷款支持范围、加大二套房公积金贷款支持力度、提高每缴存公积金一年可贷额度及落实《北京市深化改革提振消费专项行动方案》四方面加大了住房公积金支持力度。

资料来源：国务院、各地政府官网、地产观点网、中银证券

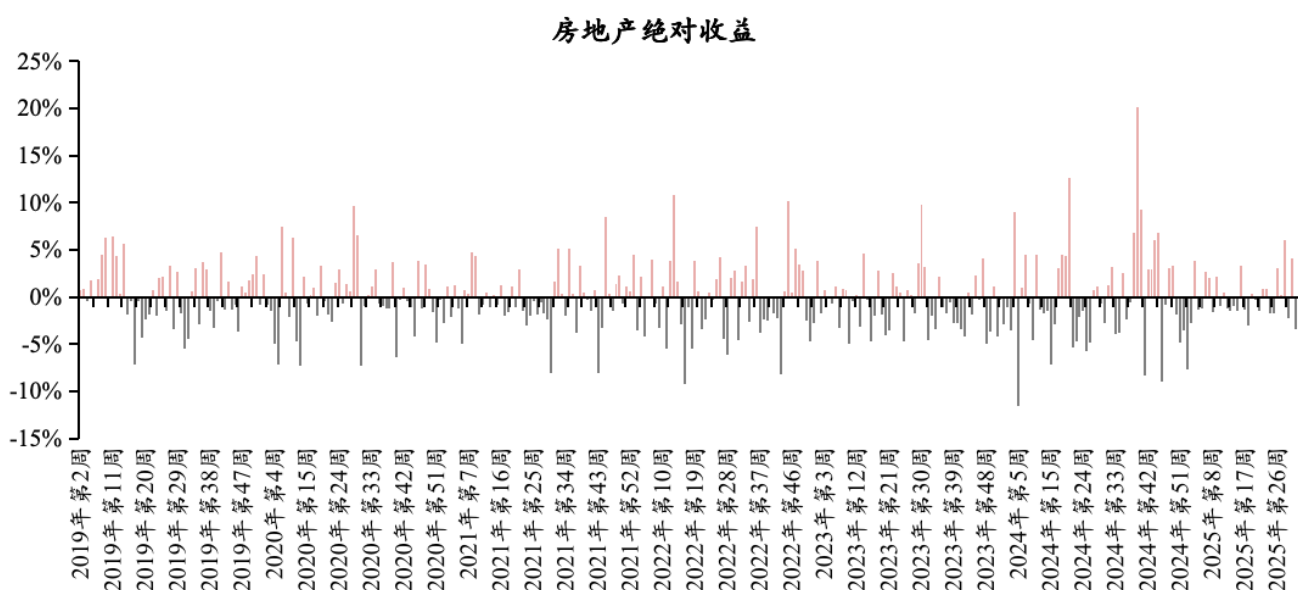
4 本周板块表现回顾

本周（8月2日-8月8日），在大盘表现方面，上证指数收于3635点，较上周上升75.18点，涨跌幅为2.1%；创业板指收于2334点，较上周上升11.33点，涨跌幅为0.5%；沪深300指数收于4105点，较上周上升50.04点，涨跌幅为1.2%。

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国防军工、有色金属、机械设备，涨跌幅分别为5.9%、5.8%、5.4%；涨跌幅靠后的行业依次为医药生物、计算机、商贸零售，涨跌幅分别为-0.8%、-0.4%、-0.4%。

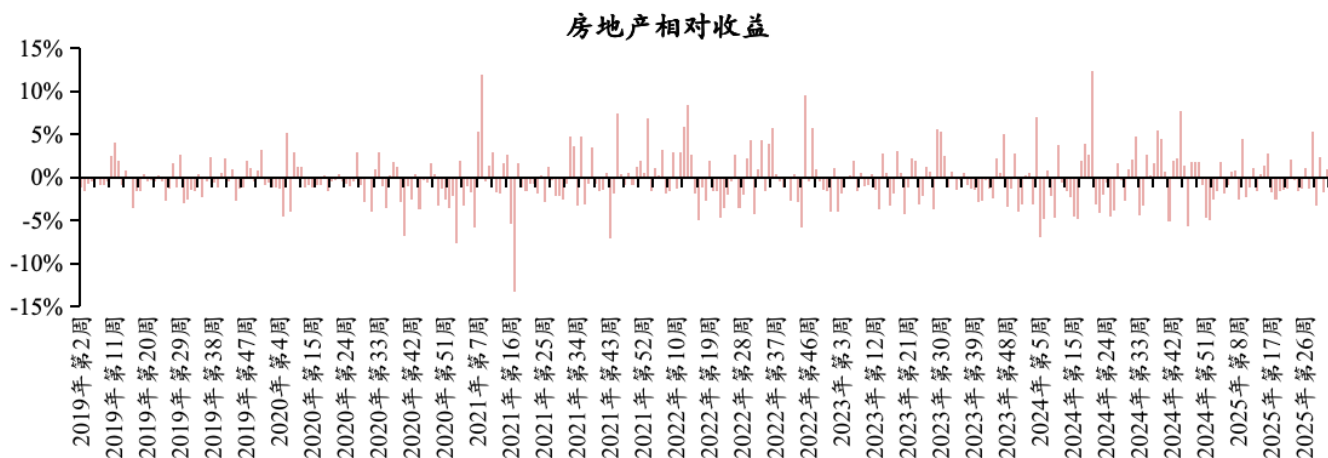
板块收益有所上升。房地产行业绝对收益为2.2%，较上周上升5.6pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为0.9%，较上周上升2.6pct。房地产板块PE为25.52X，较上周上升0.49X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 2.2%，较上周上升 5.6 个百分点



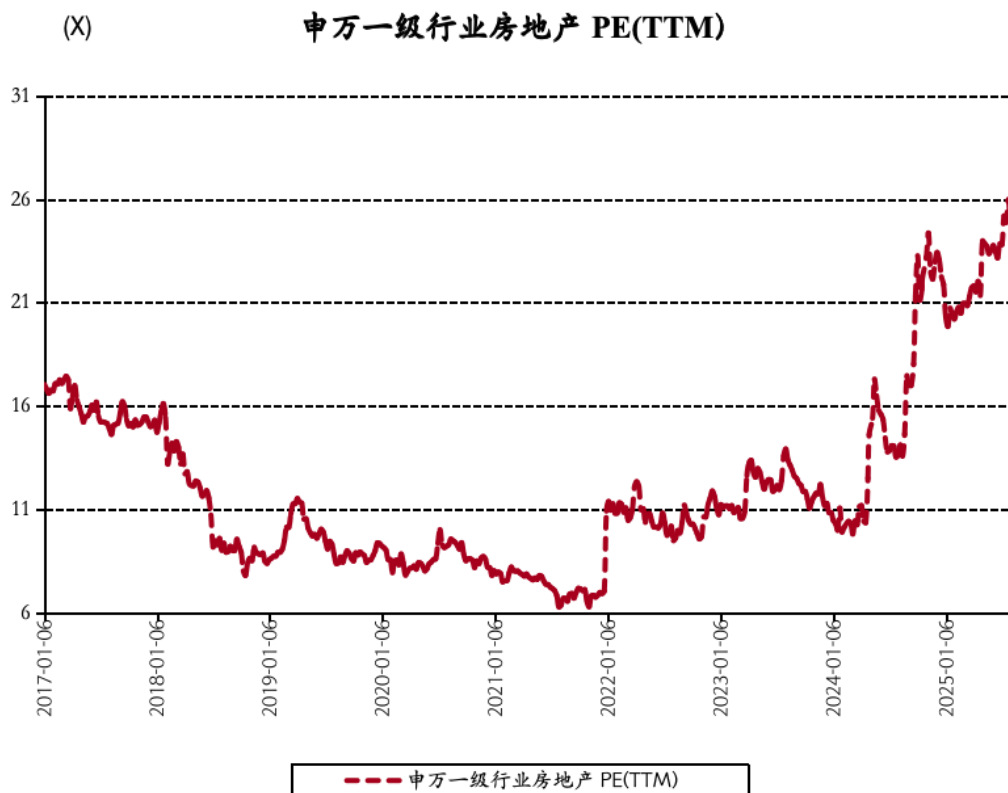
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 0.9%，较上周上升 2.6 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

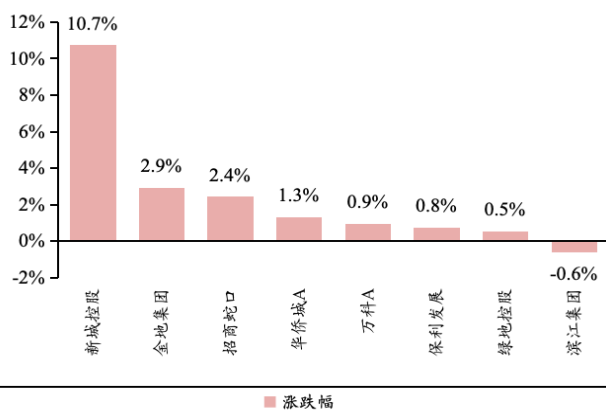
图表 50. 房地产板块 PE 为 25.52X，较上周上升 0.49X



资料来源：同花顺，中银证券

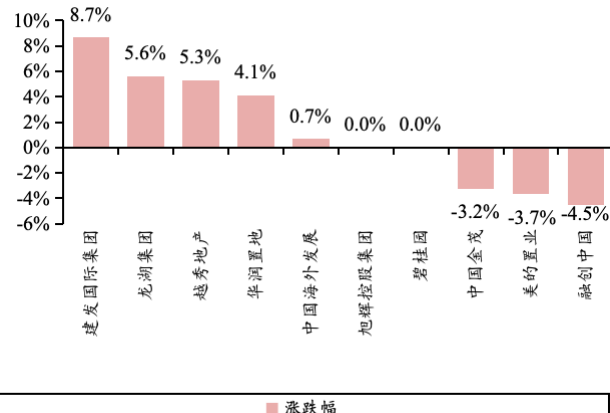
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、金地集团、招商蛇口，涨跌幅分别为 10.7%、2.9%、2.4%，涨跌幅靠后的三家公司依次为滨江集团、绿地控股、保利发展，涨跌幅分别为 -0.6%、0.5%、0.8%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为建发国际集团、龙湖集团、越秀地产，涨跌幅分别为 8.7%、5.6%、5.3%，涨跌幅靠后的三家公司依次为融创中国、美的置业、中国金茂，涨跌幅分别为 -4.5%、-3.7%、-3.2%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为新城控股、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建发国际集团、龙湖集团、越秀地产



资料来源：同花顺，中银证券

5 本周重点公司公告

股权变动公告：华润置地：公司全资附属公司上海泓喆与上海南房成立的联合体成功竞投已于上海联交所公开挂牌转让的目标公司 100%股权及债权，总金额为 244.7 亿元。收购完成后，上海泓喆及上海南房将分别持有目标公司 90%及 10%的股权及债权。

经营数据公告：碧桂园：碧桂园控股集团连同其合营公司及联营公司于 2025 年 7 月单月共实现归属本公司股东权益的合同销售金额约人民币 27.7 亿元，归属本公司股东权益的合同销售建筑面积约 32 万平方米。**金地集团：**2025 年 7 月公司实现签约面积 18.0 万平方米，同比下降 59.00%；实现签约金额 25.8 亿元，同比下降 57.70%。2025 年 1-7 月公司累计实现签约面积 143.5 万平方米，同比下降 49.50%；累计实现签约金额 197.3 亿元，同比下降 53.26%。公司近期获取项目项目占地面积 12,798 平方米，计算容积率建筑面积 28,767 平方米，成交总价 1.905 亿元。**融创中国：**集团发布 2025 年 7 月未经审核运营数据，集团单月实现合同销售金额约人民币 15.3 亿元，合同销售面积约 7.1 万平方米，合同销售均价约人民币 21,550 元/平方米。**中国海外发展：**2025 年 7 月，公司合约物业销售金额约人民币 118.50 亿元，同比下跌 10.2%；销售面积约为 66 万平方米，同比上升 20.8%。2025 年 1-7 月，公司累计合约物业销售金额约人民币 1,320 亿元，同比下跌 18.3%；累计销售面积约 578 万平方米，同比下跌 3.4%。

其他重要公告：金融街：近日，公司按持股比例为四川雅恒房地产开发有限公司提供财务资助，财务资助金额 0.58 亿元。**招商积余：**公司 2024 年度利润分配方案实际为：以公司现有总股本剔除已回购股份后参与分配的总股数为 10.59 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.400974 元(含税)。

图表 53. 2025 年第 32 周（8 月 2 日-8 月 8 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	华润置地	公司全资附属公司上海泓喆与上海南房成立的联合体成功竞投已于上海联交所公开挂牌转让的目标公司 100%股权及债权，总金额为 244.7 亿元。收购完成后，上海泓喆及上海南房将分别持有目标公司 90%及 10%的股权及债权。
	万通发展	公司（控股）股东北京复远投资管理有限公司减持公司 1548 万股股份，占公司总股本的 0.82%，减持完成后，北京复远投资管理有限公司累计持有股份 9452 万股，占公司总股本的 4.99999%，不再为公司持股 5%以上股东。本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。
	空港股份	公司（控股）股东国开金融有限责任公司减持公司 291 万股股份，占公司总股本的 0.97%，减持后国开金融持有 3171 万股，占公司总股本的 10.57%。
高管变动公告	*ST 海钦	福建海钦能源集团股份有限公司非独立董事周雯瑶女士于 2025 年 8 月 1 日申请辞职，辞职后不再担任公司的任何职务，不会影响公司董事会正常运行。
	云南城投	1) 云南城投置业股份有限公司崔锐先生因工作调整申请辞去公司总经理职务，辞任后将继续担任公司董事长、董事及董事会下设专门委员会委员职务；公司副总经理李扬先生因工作调整，申请辞去公司副总经理职务。其辞职不会对公司的日常运营产生不利影响。2) 公司聘任李扬先生担任公司总经理，任期三年。
	华远控股	北京华远新航控股股份有限公司非独立董事杨云燕先生因退休原因辞去公司第八届董事会董事职务，不会影响公司董事会正常运作。
	东湖高新	赵光锐先生因工作变动申请辞去公司董事、财务负责人以及在子公司担任的所有职务，不会影响董事会的正常运作及公司经营管理的正常运行。
	深物业 A	马洪涛先生因工作调动原因，申请辞去公司监事会主席、监事职务，不会影响公司监事会正常运作。辞职后，马洪涛先生将不再担任本公司任何职务。
经营数据公告	碧桂园	碧桂园控股集团连同其合营公司及联营公司于 2025 年 7 月单月共实现归属本公司股东权益的合同销售金额约人民币 27.7 亿元，归属本公司股东权益的合同销售建筑面积约 32 万平方米。
	金地集团	2025 年 7 月公司实现签约面积 18.0 万平方米，同比下降 59.00%；实现签约金额 25.8 亿元，同比下降 57.70%。2025 年 1-7 月公司累计实现签约面积 143.5 万平方米，同比下降 49.50%；累计实现签约金额 197.3 亿元，同比下降 53.26%。公司近期获取项目项目占地面积 12,798 平方米，计算容积率建筑面积 28,767 平方米，成交总价 1.905 亿元。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 53. 2025 年第 32 周（8 月 2 日-8 月 8 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	融创中国	集团发布 2025 年 7 月末经审核运营数据，集团单月实现合同销售金额约人民币 15.3 亿元，合同销售面积约 7.1 万平方米，合同销售均价约人民币 21,550 元/平方米。
	中国海外发展	2025 年 7 月，公司合约物业销售金额约人民币 118.50 亿元，同比下跌 10.2%；销售面积约为 66 万平方米，同比上升 20.8%。2025 年 1-7 月，公司累计合约物业销售金额约人民币 1,320 亿元，同比下跌 18.3%；累计销售面积约为 578 万平方米，同比下跌 3.4%。
	保利发展	2025 年一季度营业收入 543 亿元，同比增长 9.09%；归母净利润 19.5 亿元，同比下降 12.3%。
	绿城中国	2025 年 7 月，绿城集团自投项目销售面积约 19 万平方米，当月销售金额约为人民币 50 亿元；代建项目取得销售面积约 72 万平方米，销售金额约人民币 92 亿元。2025 年 1-7 月集团累计取得总合同销售面积 626 万平方米，总合同销售金额约人民币 1,368 亿元。
	正荣地产	2025 年 7 月，本集团连同合营公司及联营公司的累计合约销售金额约为人民币 3.36 亿元，合约销售建筑面积约为 22,944 平方米。2025 年 1-7 月累计合约销售金额约为人民币 27.01 亿元，合约销售建筑面积约为 165,564 平方米。
	融信中国	2025 年 7 月本集团总合约销售金额约为人民币 4.62 亿元；合约建筑面积约为 39,159 平方米。集团 2025 年 1-7 月总合约销售金额约为人民币 25.7 亿元；总合约建筑面积约为 22.7 万平方米。
	雅居乐	2025 年 7 月预售金额合计为约人民币 5.2 亿元，建筑面积为约 5.9 万平方米。2025 年 1-7 月，本集团连同本集团合营公司及联营公司以及雅居乐项目预售金额合计为约人民币 56.9 亿元，建筑面积为约 61.1 万平方米。
其他重要公告	金融街	近日，公司按持股比例为四川雅恒房地产开发有限公司提供财务资助，财务资助金额 0.58 亿元。
	远洋集团	公司计划为境内存续公司债券及银行间定向债务融资工具持有人提供整体重组方案，对标的债券本金和利息偿付安排作出调整，并提供现金购回、股票经济收益权、资产抵债等多种清偿选项。
	万泽股份	万泽实业股份有限公司 2025 年股权激励计划首次授予限制性股票登记完成，本次登记数量 571.35 万股，占本次授予前公司总股本的 1.13%；首次登记人数为 208 人；限制性股票上市日期为 2025 年 8 月 6 日。
	津投城开	截至 2025 年 8 月 1 日，天津津投城市开发股份有限公司及下属子公司新增诉讼（仲裁）8 起，涉案金额合计人民币 910.4 万元，公司本期利润或期后利润的影响存在不确定性，提醒投资者注意风险。
	张江高科	上海张江高科技园区开发股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第二期），发行规模为不超过 40.00 亿元，拟分期发行，债券期限不超过 5 年。
	南京高科	公司于 2025 年 7 月 31 日在全国银行间市场发行 2025 年度第二期中期票据，实际发行总额 8.0 亿元，期限 3 年，发行利率 2.16%。
	万泽股份	万泽实业股份有限公司股票连续 2 个交易日内（2025 年 8 月 1 日、2025 年 8 月 4 日）收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于股票交易异常波动。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。
	中关村	公司以原值 4,541.87 万元（含税）的生产设备等资产为融资租赁物，与江苏金融租赁股份有限公司开展售后回租融资租赁业务，融资额度不超过 3,000 万元人民币，期限不超过 2 年，用途为补充流动资金。
	*ST 亚太	甘肃亚太实业发展股份有限公司股票连续 3 个交易日（2025 年 7 月 31 日、2025 年 8 月 1 日、2025 年 8 月 4 日）收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%。属于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。
	招商积余	公司 2024 年度利润分配方案实际为：以公司现有总股本剔除已回购股份后参与分配的总股数为 10.59 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.400974 元（含税）。
	天地源	公司股东西安高新技术产业开发区房地产开发有限公司于 2025 年 8 月 4 日解除质押公司股份 1.32 亿股，同日，高新地产再次质押公司股份 1.32 亿股，累计质押股份 2.49 亿股，占高新地产持有公司股份总数的 50.00%，占公司总股本的 28.76%。
	万泽股份	公司 2024 年度利润分配实施方案为：每 10 股分派现金红利 0.50 元（含税），剔除已回购股份后总计 4.83 亿股。
	*ST 荣控	公司股票连续 3 个交易日（2025 年 8 月 5 日、2025 年 8 月 6 日、2025 年 8 月 7 日）收盘价格涨幅偏离值累计达到 12.25%，构成股票交易异常波动情形。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。
	保利发展	集团募集 2025 年度第三期中期票据，发行金额为人民币 25 亿元，发行期限为 5 年；集团募集 2025 年度第四期中期票据，发行金额为人民币 20 亿元，发行期限为 3 年。
	大悦城	公司子公司大悦城地产有限公司回购 47.3 亿股股份，合计 29.3 亿港元，并于香港联交所撤销上市地位。本次交易的资金来源均为大悦城地产的内部资源或外部债务融资。

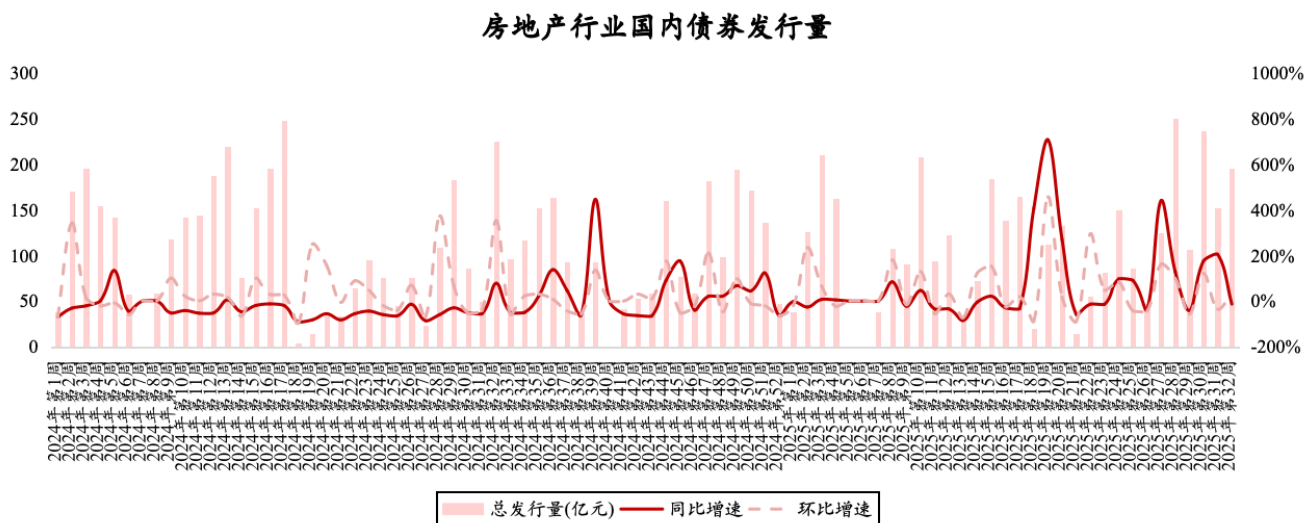
资料来源：公司公告，中银证券

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上升，同比下降，总偿还量同环比均上升。2025 年第 32 周（8 月 2 日-8 月 8 日）房地产行业国内债券总发行量为 196.2 亿元，环比上升 29.2%，同比下降 13.1%（前值：205.0%）。总偿还量为 110.9 亿元，环比上升 104.5%，同比上升 10.0%（前值：-37.0%）；净融资额为 85.3 亿元。

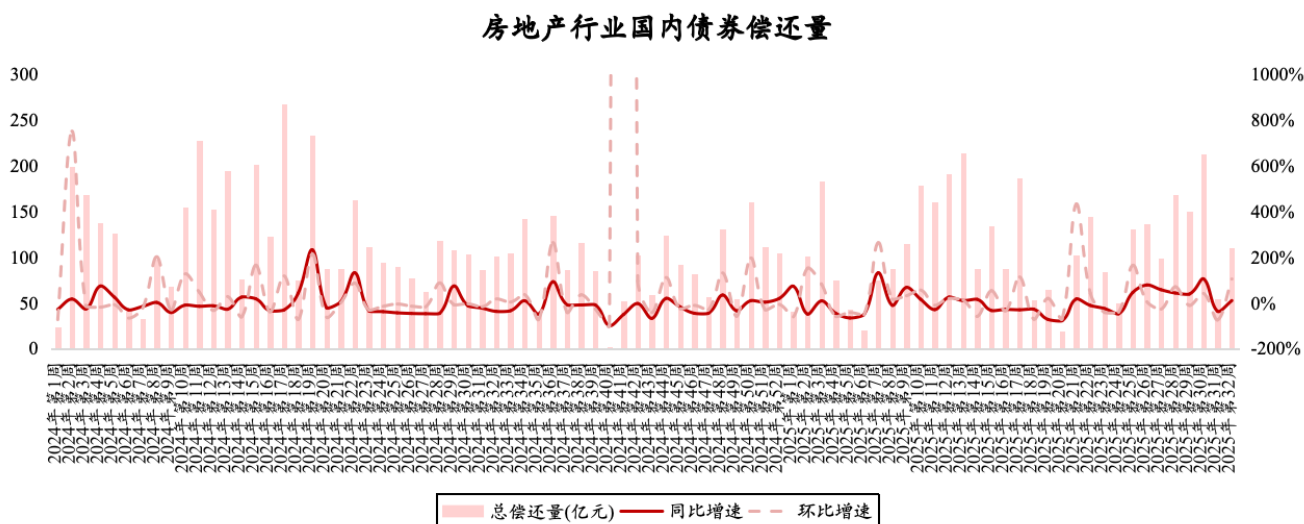
具体来看，本周债券发行量最大的房企为中海地产、重庆城投、首开股份、重庆西永，发行量分别为 33.0、20.0、15.0、15.0 亿元。本周债券偿还量最大的房企为大悦城控股、珠江实业、苏高新集团，偿还量分别为 20.0、15.0、10.0 亿元。

图表 54. 2025 年第 32 周房地产行业国内债券总发行量为 196.2 亿元，环比上升 29.2%，同比下降 13.1%



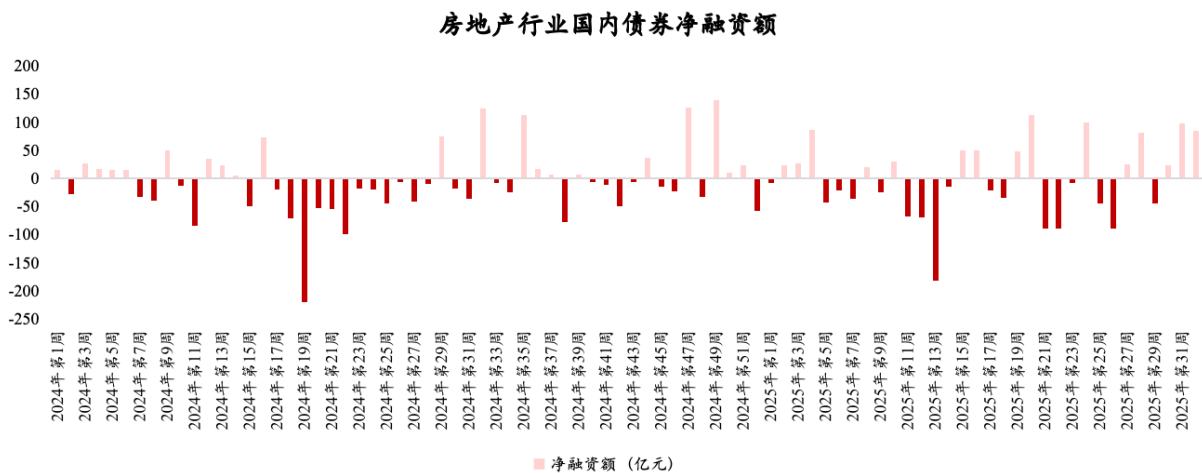
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025 年第 32 周国内债券总偿还量为 110.9 亿元，环比上升 104.5%，同比上升 10.0%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 32 周房地产行业国内债券净融资额为 85.3 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海地产、重庆城投、首开股份、重庆西永，发行量分别为 33.0、20.0、15.0、15.0 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
2025-08-08	25 中海 03	中海地产	中央企业	16.50	2028-08-12	公司债
2025-08-08	25 中海 04	中海地产	中央企业	16.50	2030-08-12	公司债
2025-08-07	25 渝城投 MTN001B	重庆城投	地方国有企业	12.00	2035-08-08	中期票据
2025-08-07	25 渝城投 MTN001A	重庆城投	地方国有企业	8.00	2035-08-08	中期票据
2025-08-05	25 首开 MTN005A	首开股份	地方国有企业	10.00	2031-08-06	中期票据
2025-08-05	25 首开 MTN005B	首开股份	地方国有企业	5.00	2032-08-06	中期票据
2025-08-04	25 西永电子 MTN004A	重庆西永	地方国有企业	9.00	2028-08-06	中期票据
2025-08-04	25 西永电子 MTN004B	重庆西永	地方国有企业	6.00	2030-08-06	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大悦城控股、珠江实业、苏高新集团，偿还量分别为 20.0、15.0、10.0 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
2025-08-04	20 大悦 01	大悦城控股	中央企业	到期	20.00	3.15	公司债
2025-08-04	22 粤珠江 MTN005	珠江实业	地方国有企业	到期	15.00	3.60	中期票据
2025-08-08	24 苏州高新 SCP061	苏高新集团	地方国有企业	到期	5.00	1.83	短期融资券
2025-08-05	22 苏州高新 MTN003(科创票据)	苏高新集团	地方国有企业	到期	5.00	3.01	中期票据

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

二季度以来销售、投资、房价数据均明显走弱。推动房地产市场“止跌回稳”仍是当前行业的主要目标，一线城市北京也在市场压力之下，落地了优化限购与公积金政策。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、信达地产。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

	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
			(元)	(亿元)	2024A	2025E	2024A	2025E	
3900.HK	绿城中国	买入	9.25	255.23	0.63	1.05	14.71	8.81	14.30
002244.SZ	滨江集团	买入	9.73	302.74	--	0.83	--	11.72	8.85
1109.HK	华润置地	未有评级	27.40	2,123.59	3.59	3.64	7.64	7.52	38.21
0123.HK	越秀地产	买入	4.41	192.82	0.26	0.24	17.06	18.36	13.73
1908.HK	建发国际集团	买入	15.80	384.63	1.91	2.46	8.29	6.42	16.77
0119.HK	保利置业集团	买入	1.45	60.37	0.05	0.05	30.37	30.20	8.95
600649.SH	城投控股	未有评级	4.51	112.95	--	0.23	--	19.53	8.35
600383.SH	金地集团	买入	3.85	173.81	--	-0.63	--	-6.11	13.08
600657.SH	信达地产	未有评级	3.86	110.08	--	-0.23	--	-16.78	8.36
0960.HK	龙湖集团	未有评级	9.34	709.20	1.49	1.32	6.27	7.05	23.10
601155.SH	新城控股	未有评级	16.00	360.90	--	0.38	--	41.62	26.99
2423.HK	贝壳-W	未有评级	42.82	1,662.50	1.14	1.60	37.63	26.70	19.97
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.96	69.72	--	0.10	--	29.28	3.98

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日8月8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