

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

北京打响宽松政策第一枪，8月推盘或压制成交弹性

行业点评

本周A股地产、港股地产、港股物业均上涨。本周（8.2-8.8）本周申万A股房地产板块涨跌幅为+2.2%，在各板块中位列第16；恒生港股房地产板块涨跌幅为+2.6%，在各板块中位列第4。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%。

土地市场溢价率处于低位。本周（8.2-8.8）全国300城宅地成交建面608万㎡，单周环比-25%，单周同比23%，平均溢价率2%。2025年初至今，全国300城累计宅地成交建面22256万㎡，累计同比-3.1%；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（8.2-8.8）47个城市商品房销售262万方，成交量环比-22%，同比-5%，整体维持季节性低位；6月新房售价环比-0.3%，环比跌幅略有走扩，同比-3.7%，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-34%，周同比-41%；二线城市周环比-16%，周同比+13%；三四线城市周环比-24%，周同比+4%。

本周（8.2-8.8）22个城市二手房成交211万方，成交量环比-5%，同比+3%，与去年同期水平相当；6月二手房售价环比-0.6%，环比降幅略有走扩，同比-6.1%，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-12%，周同比+0%；二线城市周环比+2%，周同比-3%；三四线城市周环比-8%，周同比+28%。

北京打响一线城市新一轮宽松政策的第一枪。8月8日，北京再度推出地产政策宽松政策，其中提到符合本市商品住房购买条件的居民家庭，购买五环外商品住房（含新建商品住房和二手住房）不限套数。此外，公积金贷款加大支持力度，主要体现在（1）在本市无住房但全国范围内有1笔已结清公积金贷款记录的，调整为认定为首套房；（2）在二套房公积金贷款最高额度由60万元提高至100万元；（3）二套房公积金贷款最低首付款比例统一调整为不低于30%，不再区分五环内外。这是北京时隔10个月后再度对楼市政策进行大幅度优化，从时间点来看，近期成交降温提升政策出台的必要性；从政策方向来看，本次政策更多是针对五环外及改善型需求。展望后续，考虑到北京已落地相关政策，预期后续其他一线城市有望跟进，推动房地产市场“止跌回稳”。

8月预期新房供应或制约成交放量。据克而瑞调研，8月28个重点城市预计新增商品住宅供应面积476万平方米，环比下降26%，同比下跌38%，2025年前8月累计同比下降17%。分能级来看，8月一线预计供应面积为74万平方米，环比下降45%，同比下降53%；二线城市8月预计供应355万平方米，环比降24%，同比下降36%；三四线城市8月预计新增供应48万平方米，环比增长9%，同比下降4%。考虑到8月房企推盘积极性一般，因此新房成交量弹性受限，但由于北京出台政策刺激，预期市场成交热度有所回升，同比跌幅有望缩窄。

投资建议

本周北京出台政策反映逐步兑现前期政策预期，预计后续其他一线城市有望跟进，地产再次进入政策刺激行情。考虑到当前地产板块估值偏低、持仓较低，交易层面或具备一定弹性，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

北京打响一线城市新一轮宽松政策的第一枪.....	4
8 月预期新房供应或制约成交放量.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	7
数据跟踪.....	7
宅地成交.....	7
新房成交.....	9
二手房成交.....	11
重点城市库存与去化周期.....	12
地产行业政策和新闻.....	13
地产公司动态.....	14
物管行业政策和新闻.....	15
非开发公司动态.....	15
行业估值.....	16
风险提示.....	17

图表目录

图表 1：近年来北京出台宽松政策的调整内容.....	4
图表 2：重点城市 2025 年 8 月预计商品住宅供应变动情况（单位：万平方米）.....	5
图表 3：申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 4：恒生港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 5：本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 6：本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 7：本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	7
图表 8：本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	7
图表 9：本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	7
图表 10：全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	8
图表 11：全国 300 城累计宅地成交建面（万㎡）及同比.....	8
图表 12：2025 年全年权益拿地金额前 20 房企.....	8
图表 13：47 城新房成交面积及同比增速.....	9

图表 14: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比	10
图表 15: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比	10
图表 16: 47 城新房成交明细 (万平方米)	10
图表 17: 22 城二手房成交面积及同比增速	11
图表 18: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比	12
图表 19: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比	12
图表 20: 22 城二手房成交明细 (万平方米)	12
图表 21: 10 城商品房的库存和去化周期	13
图表 22: 10 城各城市能级的库存去化周期	13
图表 23: 10 个重点城市商品房库存及去化周期	13
图表 24: 地产行业政策新闻汇总	13
图表 25: 地产公司动态	14
图表 26: 物管行业资讯	15
图表 27: 非开发公司动态	15
图表 28: A 股地产 PE-TTM	16
图表 29: 港股地产 PE-TTM	16
图表 30: 港股物业 PE-TTM	16
图表 31: 覆盖公司估值情况	16

北京打响一线城市新一轮宽松政策的第一枪

北京打响一线城市新一轮宽松政策的第一枪。8月8日，北京再度推出地产政策宽松政策，其中提到符合本市商品住房购买条件的居民家庭，购买五环外商品住房（含新建商品住房和二手住房）不限套数。此外，公积金贷款加大支持力度，主要体现在（1）在本市无住房但全国范围内有1笔已结清公积金贷款记录的，调整为认定为首套房；（2）在二套房公积金贷款最高额度由60万元提高至100万元；（3）二套房公积金贷款最低首付款比例统一调整为不低于30%，不再区分五环内外。这是北京时隔10个月后再度对楼市政策进行大幅度优化，从时间点来看，近期成交降温提升政策出台的必要性；从政策方向来看，本次政策更多是针对五环外及改善型需求。展望后续，考虑到北京已落地相关政策，预期后续其他一线城市有望跟进，推动房地产市场“止跌回稳”。

图表1：近年来北京出台宽松政策的调整内容

时间	2023/12/14	2024/4/30	2024/6/26	2024/9/30	2025/8/8
首付比	首套	30%		20%	15%
	二套	城六区（50%） 非城六区（40%）		五环内（35%） 五环外（30%）	20%
限购	本地限购	-	本市户籍居民家庭（含驻京部队现役军人和现役武警家庭、持有有效《北京市工作居住证》的家庭），已在京拥有2套住房的；本市户籍成年单身人士，已在京拥有1套住房的，可以再次在五环外新购买1套商品住房	-	购买五环外商品住房（含新建商品住房和二手住房）不限套数
	外地限购	-	连续5年（含）以上在本市缴纳社会保险或个人所得税的非本市户籍居民家庭或成年单身人士，已在京拥有1套住房的，可以再次在五环外新购买1套商品住房	-	
社保或个税年限		-	-	五环内（3年） 五环外（2年） 购买通州区商品住房，按全市统一政策执行 京籍成年单身人士与未成年子女共同生活的，按京籍居民家庭执行住房限购政策	-
房贷利率	首套	城六区（LPR+10BP） 非城六区（LPR）	-	LPR-45BP	-
	二套	城六区（LPR+60BP） 非城六区（LPR+55BP）	-	五环内（LPR-5BP） 五环外（LPR-25BP）	-
住房套数认定标准		-	-	本市户籍二孩家庭和多子女家庭，购买二套住房按照首套房标准来执行	本市无住房但全国范围内有1笔已结清公积金贷款记录的，调整为认定为首套房
公积金贷款最高额度	首套	-	-	支持使用住房公积金贷款购买二星级及以上绿色建筑、装配式建筑或超低能耗建筑，住房公积金最高贷款额度可上浮，最高可上浮40万元，至160万元	-
	二套	-	-	京籍二孩以上家庭购房的，公积金可贷款额度上浮40万元。	由60万元提高至100万元
公积金贷款首付比	首套	30%	-	20%	-
	二套	城六区（50%） 非城六区（40%）	-	五环内（35%） 五环外（30%）	30%
调整普通住宅认定标准		住宅小区建筑容积率在1.0（含）以上； 单套建筑面积在144平方米（含）以下； 实际成交价格低于确定的价格标准，其中五环内单价低于85000元/平方米，五至六环之间单价低于65000元/平方米，六环以外单价低于45000元/平方米。	-	-	取消

来源：北京市人民政府，北京住房公积金管理中心，北京晚报，国金证券研究所

8月预期新房供应或制约成交放量

8月预期新房供应或制约成交放量。据克而瑞调研，8月28个重点城市预计新增商品住宅供应面积476万平方米，环比下降26%，同比下跌38%，2025年前8月累计同比下降17%。分能级来看，8月一线预计供应面积为74万平方米，环比下降45%，同比下降53%；二线城市预计供应355万平方米，环比降24%，同比下降36%；三四线城市8月预计新增供应48万平方米，环比增长9%，同比下降4%。考虑到8月房企推盘积极性一般，因此新房成交量弹性受限，但由于北京出台政策刺激，预期市场成交热度有所回升，同比跌幅有望缩窄。

图表2: 重点城市 2025 年 8 月预计商品住宅供应变动情况 (单位: 万平方米)

能级	城市	2025 年 8 月预估	环比	同比	2025 年前 8 月	累计同比
一线	北京	9	-52%	-76%	295	9%
	上海	3	-91%	-91%	287	-40%
	广州	40	13%	-2%	349	-5%
	深圳	21	-50%	-43%	209	-19%
	合计	74	-45%	-53%	1141	-17%
二线	天津	49	0%	-14%	395	-4%
	长沙	40	176%	23%	244	-4%
	西安	35	-54%	-53%	416	-28%
	武汉	28	-3%	-44%	362	-8%
	杭州	27	3%	-38%	353	-23%
	成都	25	-66%	-59%	622	-25%
	苏州	19	60%	61%	158	-9%
	重庆	18	10%	-6%	179	1%
	宁波	16	-34%	264%	120	-3%
	南京	15	53%	-23%	142	-19%
	合肥	15	-24%	-34%	141	-8%
	郑州	13	-14%	-56%	175	-7%
	厦门	9	-24%	-24%	94	32%
	长春	9	-38%	-37%	111	-10%
	昆明	9	-52%	-73%	158	23%
	济南	7	-38%	-66%	68	-74%
	青岛	7		-67%	169	-35%
	南宁	6	-37%	-63%	108	-20%
	福州	6	-37%	-58%	73	38%
	合计	355	-24%	-36%	4088	-17%
三四线	无锡	25	64%	64%	140	13%
	徐州	7	33%	-24%	41	-37%
	常州	7	-60%	-58%	69	-26%
	泉州	5	/	14%	25	-39%
	漳州	5	-37%	-18%	33	2%
	合计	48	9%	-4%	309	-13%
总计		476	-26%	-38%	5537	-17%

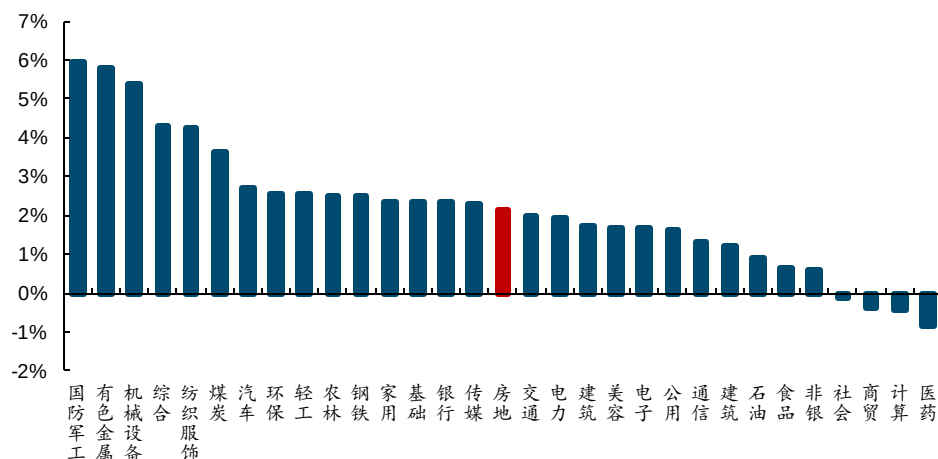
来源: 克而瑞, 国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

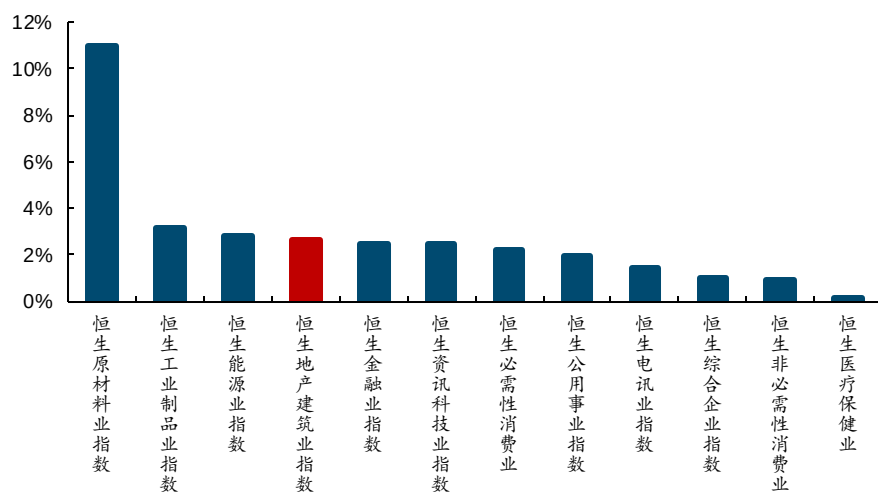
本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为+2.2%，在各板块中位列第 16；恒生港股房地产板块涨跌幅为+2.6%，在各板块中位列第 4。本周地产涨跌幅前 5 名为华音国际控股、黑牡丹、卡森国际、*ST 荣控、亚通股份，涨跌幅分别为+20%、+18.1%、+17.2%、+16.7%、+14.9%；末 5 名为世茂集团、天府文旅、远洋集团、珠光控股、珠江股份，涨跌幅分别为-24.4%、-18.9%、-14.3%、-9.9%、-6.8%。

图表3: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



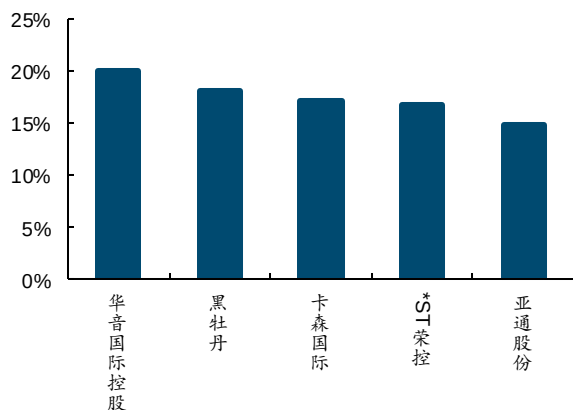
来源: ifind, 国金证券研究所

图表4: 恒生港股房地产板块本周涨跌幅排序

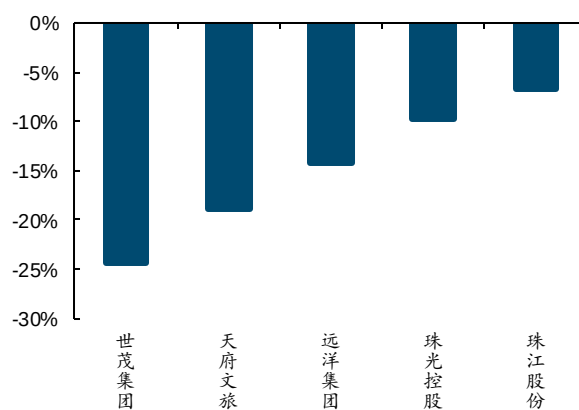


来源: ifind, 国金证券研究所

图表5: 本周地产个股涨跌幅前5名



图表6: 本周地产个股涨跌幅末5名



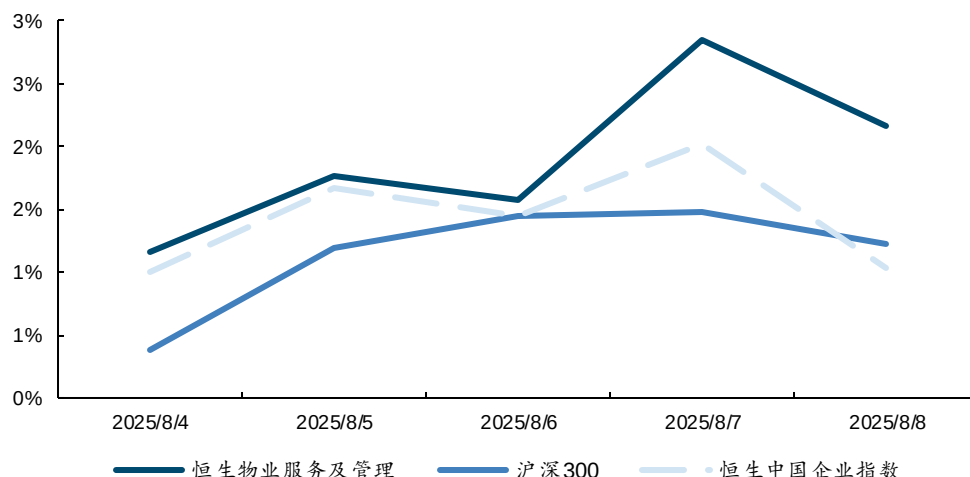
来源: ifind, 国金证券研究所

来源: ifind, 国金证券研究所

物业行情回顾

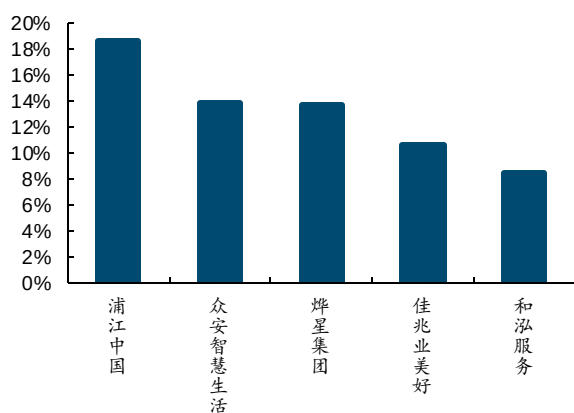
本周恒生物业服务及管理指数下跌2.2%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1%，沪深300指数涨跌幅为+1.2%；物业指数对恒生中国企业指数、沪深300的相对收益分别为+1.1%和+0.9%。本周物业涨跌幅前5名为浦江中国、众安智慧生活、烨星集团、佳兆业美好、和泓服务，涨跌幅分别为+18.6%、+13.8%、+13.7%、+10.5%、+8.4%；末5名为德信服务集团、京城佳业、珠江股份、宝龙商业、中奥到家，涨跌幅分别为-12.6%、-10.7%、-6.8%、-5%、-4.9%。

图表7: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



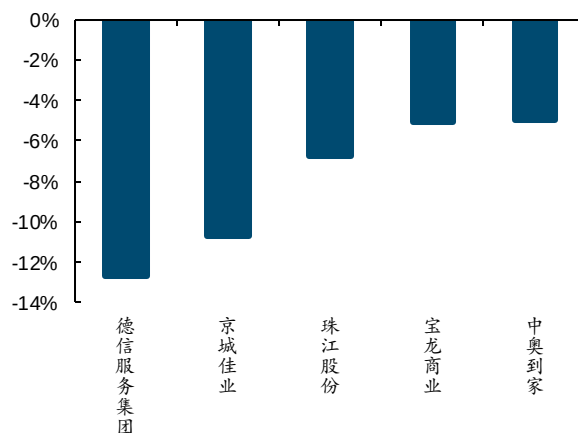
来源: ifind, 国金证券研究所

图表8: 本周物业个股涨跌幅前5名



来源: ifind, 国金证券研究所

图表9: 本周物业个股涨跌幅末5名



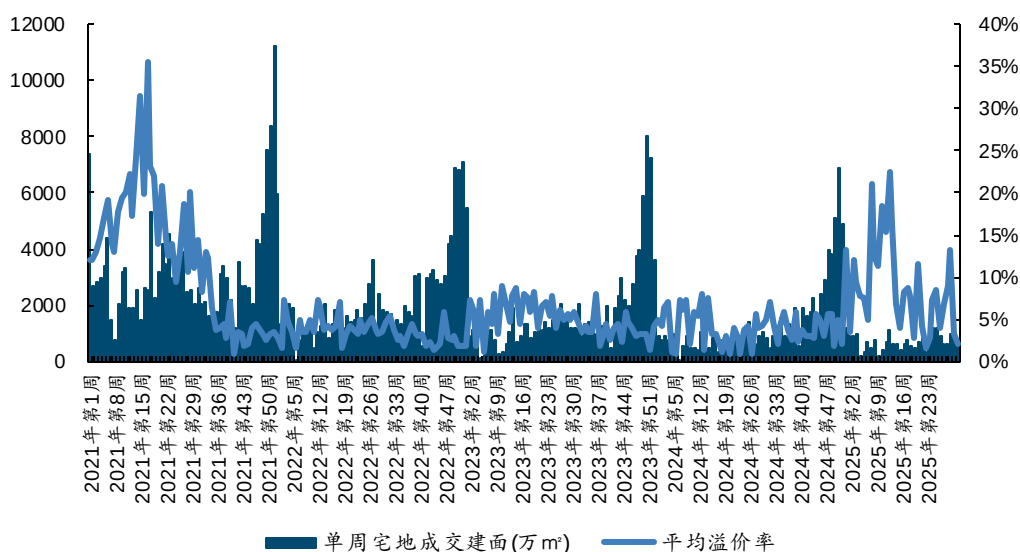
来源: ifind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

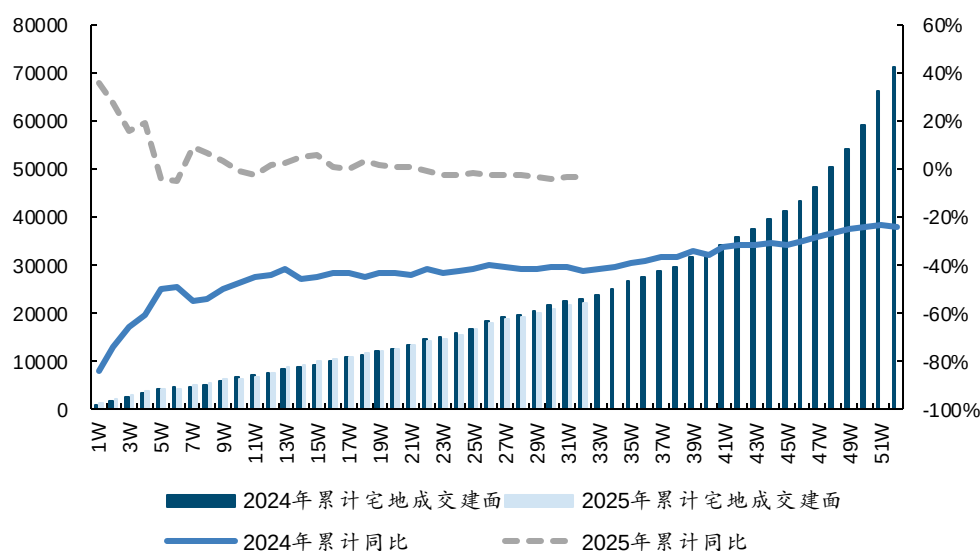
根据中指研究院数据, 2025年第32周, 全国300城宅地成交建面608万 m^2 , 单周环比-25%, 单周同比23%, 平均溢价率2%。2025年初至今, 全国300城累计宅地成交建面22256万 m^2 , 累计同比-3.1%; 年初至今, 绿城中国、中海地产、保利发展、建发房产、滨江集团的权益拿地金额位居行业前五, 分别为552、542、424、356、347亿元。

图表10：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11：全国 300 城累计宅地成交建面（万㎡）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12：2025 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㎡)	总规划建面 (万㎡)	溢价水平(%)	楼面均价(元/㎡)
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	中国金茂	16	279	98	157	11	28972
7	华润置地	18	276	122	146	18	25686
8	招商蛇口	17	261	106	141	20	25126
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	国贸地产	6	70	27	33	18	28093
16	中国铁建	8	70	57	79	11	10170
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	8	60	39	46	0	15205

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2025 年第 32 周（8 月 8 日）

新房成交

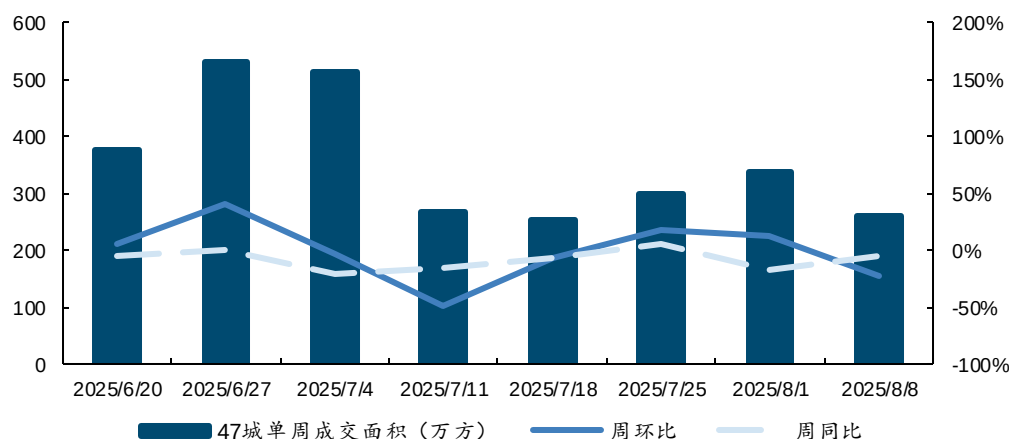
根据 ifind 数据，本周（8 月 2 日-8 月 8 日）47 个城市商品房成交合计 262 万平米，周环比-22%，周同比-5%，月度累计同比-8%，年度累计同比-1%。其中：

一线城市：周环比-34%，周同比-41%，月度累计同比-39%，年度累计同比-4%；

二线城市：周环比-16%，周同比+13%，月度累计同比+5%，年度累计同比-6%；

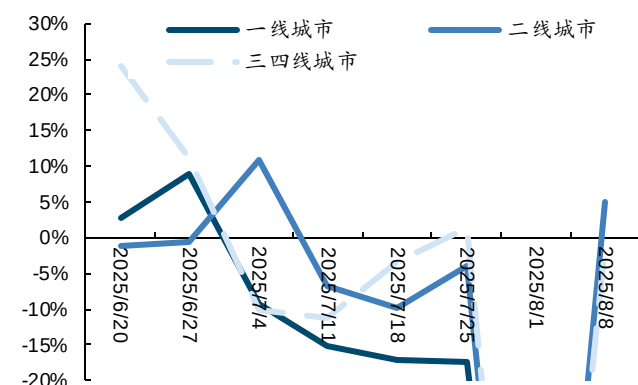
三四线城市：周环比-24%，周同比+4%，月度累计同比-1%，年度累计同比+5%。

图表 13：47 城新房成交面积及同比增速



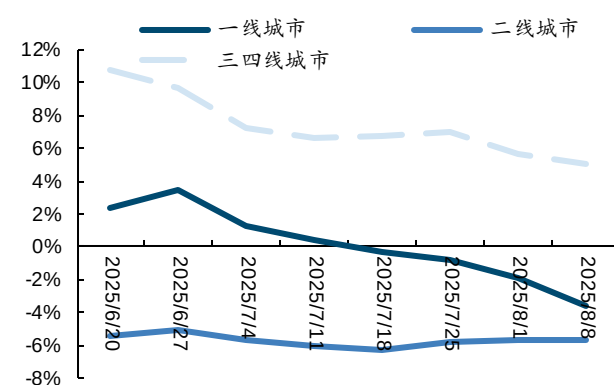
来源：ifind，国金证券研究所

图表 14: 各能级城市新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 15: 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

图表 16: 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	9.4	-39%	-54%	10.8	-53%	532	-8%
上海	18.0	-35%	-25%	21.2	-23%	805	-5%
广州	12.4	-30%	-29%	15.3	-28%	521	3%
深圳	2.9	-10%	-70%	3.6	-68%	191	-4%
杭州	13.8	-20%	6%	14.9	-17%	558	2%
苏州	5.4	-37%	-3%	5.8	-16%	285	-6%
宁波	2.9	-48%	-43%	3.5	-39%	215	-7%
成都	26.5	11%	-6%	31.9	-1%	1024	-19%
厦门	-	-	-	-	-	172	18%
济南	11.0	17%	-	12.4	-	433	-12%
武汉	25.7	-26%	46%	27.7	37%	750	14%
青岛	18.8	21%	54%	20.4	26%	506	-19%
福州	1.4	-34%	-61%	1.6	-67%	96	10%
南宁	9.3	16%	-21%	10.6	-22%	283	17%
温州	6.8	-61%	16%	7.4	5%	493	2%
泉州	0.2	-38%	-71%	0.3	-68%	20	-20%
扬州	1.2	12%	-46%	1.4	-48%	101	6%
绍兴	0.6	-36%	1%	0.9	37%	30	-6%
金华	1.3	-19%	63%	1.8	98%	81	-19%
惠州	12.7	12%	73%	14.2	61%	339	-2%
东莞	2.0	-56%	-29%	2.7	-16%	112	4%
佛山	10.1	-1%	1%	11.4	-9%	406	-27%
芜湖	27.9	32%	58%	31.0	15%	666	33%
抚州	-	-	-	-	-	56	-42%
平凉	3.8	18%	25%	4.3	25%	101	3%
茂名	3.1	-20%	-20%	3.6	-20%	204	-2%
云浮	1.3	-42%	-44%	1.6	-38%	73	-17%
梧州	2.5	-1%	40%	2.8	47%	105	13%
海门	0.1	-84%	-71%	0.2	-29%	14	-3%
鹤壁	0.6	-12%	-39%	0.8	-36%	27	16%
池州	0.8	-64%	161%	0.8	131%	27	-3%

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	1.3	4%	7%	1.4	13%	28	-8%
江门	4.7	-23%	202%	6.1	223%	204	146%
荆门	-	-	-	-	-	27	-31%
丽江	0.8	-17%	0%	0.9	0%	18	0%
嘉兴	2.7	-67%	-31%	3.2	-32%	243	3%
莆田	0.7	3%	102%	0.8	98%	41	85%
清远	5.1	1%	-56%	6.2	-56%	233	-14%
渭南	0.1	-58%	-71%	0.1	-75%	9	7%
汕头	6.2	-32%	-13%	9.8	29%	245	477%
韶关	-	-	-	-	-	46	-4%
宿州	0.8	61%	23%	1.2	51%	40	-20%
泰安	1.1	-18%	-12%	1.3	-12%	52	-23%
肇庆	3.3	-77%	-10%	4.3	-3%	146	-28%
衢州	1.5	-65%	129%	1.5	132%	153	65%
舟山	0.4	-34%	-6%	0.5	-3%	31	-9%
遵义	1.1	-34%	-47%	1.3	-50%	60	-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

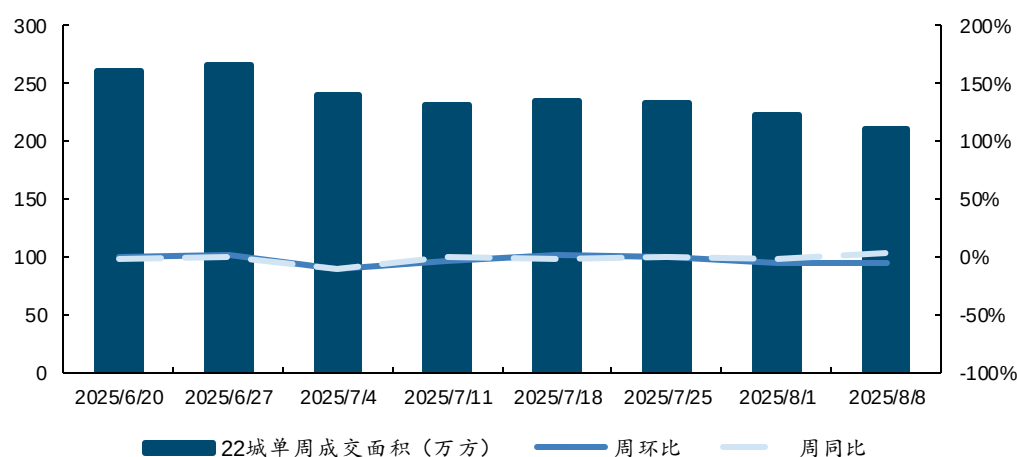
根据 ifind 数据，本周（8月2日-8月8日）22个城市二手房成交合计 211 万平米，周环比-5%，周同比+3%，月度累计同比+3%，年度累计同比+16%。其中：

一线城市：周环比-12%，周同比+0%，月度累计同比+0%，年度累计同比+20%；

二线城市：周环比+2%，周同比-3%，月度累计同比-4%，年度累计同比+15%；

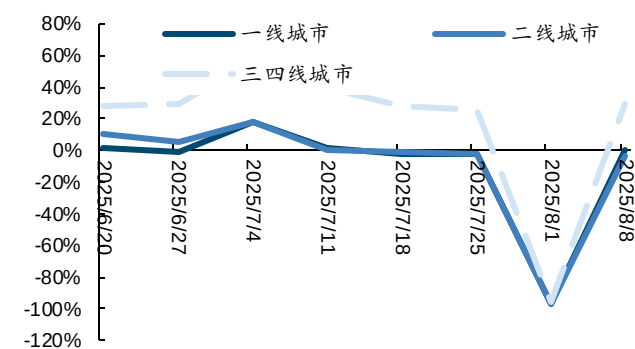
三四线城市：周环比-8%，周同比+28%，月度累计同比+29%，年度累计同比+11%。

图表 17：22 城二手房成交面积及同比增速



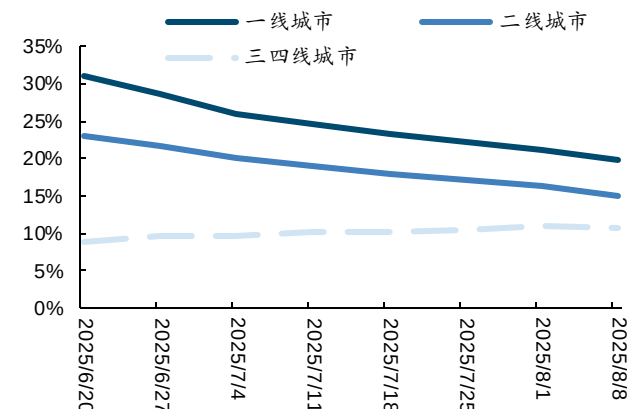
来源：ifind，国金证券研究所

图表 18：一二三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 19：一二三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 20：22 城二手房成交明细（万平方米）

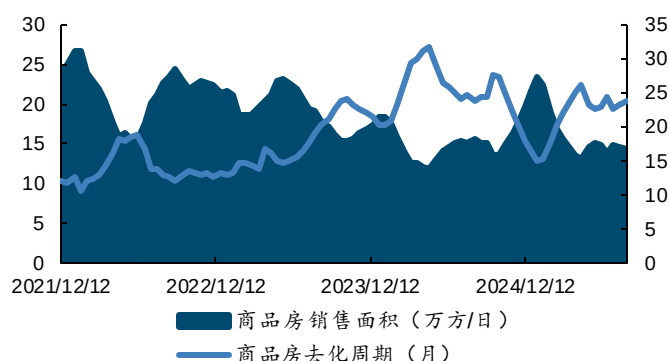
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	25.7	-20%	-8%	30.6	-5%	1,029	15%
上海	34.3	-8%	5%	38.5	4%	1,271	20%
深圳	10.8	-3%	8%	13.0	6%	417	34%
杭州	12.1	-8%	6%	13.7	5%	492	18%
成都	41.1	-5%	-9%	48.7	-9%	1,629	15%
苏州	11.9	-1%	-21%	14.3	-22%	484	-1%
厦门	9.9	115%	98%	10.7	76%	313	97%
青岛	13.4	2%	-2%	15.3	-4%	393	1%
南宁	6.9	0%	-13%	8.7	-6%	212	11%
东莞	5.1	-25%	6%	6.3	4%	234	37%
佛山	16.0	-6%	34%	18.8	30%	494	4%
金华	0.7	-54%	-62%	1.1	-50%	64	15%
扬州	2.8	-19%	-6%	3.8	10%	128	-5%
江门	6.3	13%	-	7.5	-	227	69%
吉安	1.2	15%	-	1.5	-	40	-
平凉	1.9	11%	0%	2.2	0%	55	8%
池州	0.8	102%	44%	0.9	30%	16	-6%
清远	5.9	-12%	-9%	7.5	0%	206	-7%
韶关	1.4	-5%	-40%	1.7	-37%	40	-50%
渭南	0.9	-17%	17%	1.1	20%	27	6%
梧州	0.2	-29%	655%	0.2	20%	12	-49%
衢州	1.2	31%	18%	1.3	6%	48	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

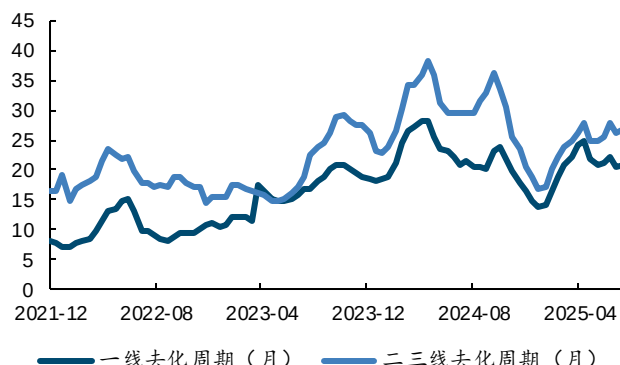
本周 10 城商品房库存（可售面积）为 1.02 亿平米，环比+0.3%，同比-8.8%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 23.7 月，较上周+0.7 个月，较去年同比+0.1 个月。

图表21：10城商品房的库存和去化周期



来源：ifind，国金证券研究所

图表22：10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23：10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	2,065	-11%	2.6	26.9	0.46
上海	734	-9%	3.0	8.1	-0.07
广州	2,528	2%	2.6	32.2	2.80
深圳	292	-41%	0.6	16.0	0.34
杭州	1,186	-18%	2.8	14.1	-0.30
宁波	620	-21%	0.7	27.7	1.82
苏州	1,334	-2%	1.3	34.8	1.19
厦门	247	-12%	0.4	19.4	1.53
泉州	787	0%	0.1	-	-
莆田	388	-5%	0.2	54.4	1.12

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24：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2025/8/7	温州	8月6日，浙江温州市住房公积金管理中心发布《关于调整我市住房公积金若干业务政策的通知》，为支持刚性和改善型住房需求，进一步优化贷款政策，职工夫妻双人缴存住房公积金的家庭，最高贷款额度从100万元提升至130万元；单人缴存家庭的最高贷款额度也由65万元提高到80万元。
2025/8/8	北京	8月8日，北京市住房和城乡建设委员会与北京住房公积金管理中心联合发布《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日起实施。新政核心内容包括：1)符合购房条件的京籍家庭及连续缴纳社保/个税满2年的非京籍家庭，购买五环外商品住房不限套数，成年单身人士按家庭政策执行；五环内政策不变；2)缴存公积金每满1年可贷额度从10万元增至15万元，申请120万贷款所需缴存时间从11年缩短至7年；3)最高额度从60万元提至100万元，叠加绿色建筑、多子女家庭等政策最高可贷140万元；4)二套房首付比例统一降至30%（原五环内35%、外30%）；5)全国范围内有1笔已结清公积金贷款且本市无房的家庭，认定为首套房，降低首付及月供压力（如400万房产首付最多减60万，月供少253元）；6)支持缴存人提取公积金支付首付的同时申请公积金贷款，简化购房流程。

来源：各政府官网，国金证券研究所

地产公司动态

图表25：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
花样年控股	2025/8/4	债务重组	公司宣布与持有 34.9%未偿还本金的债权人特设小组达成重组支持协议，拟对总额 40.18 亿美元的优先票据及不超过 9 亿美元的其他债务实施重组。根据新方案，债权人可从以下三种兑付方式中选择：1) 获得 25%本金的短期票据（2031 年到期，年利率 3%）+20%本金的强制转换债券（2027 年前可转股）+55%本金豁免；2) 获得 60%本金的长期票据（2034 年到期，年利率 3%）+15%本金的债转股（按 1.52 港元/股折算）+25%本金豁免；3) 全额债转股（按 1 美元兑 1.52 港元折算），未选择者默认分配至本选项。各选项设金额上限（选项 1:26 亿美元、选项 2:14 亿美元、选项 3:8.3 亿美元），超额部分将按比例重新分配。重组后票据将由附属公司担保，短期票据另享额外资产担保。
碧桂园	2025/8/4	经营业绩	2025 年 7 月，实现权益合同销售金额人民币 27.7 亿元，同比-18.77%。
融创中国	2025/8/5	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 15.3 亿元，同比+8.51%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 250.8 亿元，同比-9.43%。
金地集团	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，实现签约金额 25.8 亿元，同比-57.70%。2025 年 1-7 月，实现累计签约金额 197.3 亿元，同比-53.26%。
保利置业集团	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 28 亿元，同比-50%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 295 亿元，同比-13.49%。
金地商置	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 12.8 亿元，同比-4.90%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 69.8 亿元，同比-37.37%。
中国海外发展	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，实现合约物业销售金额人民币 118.50 亿元，同比-10.2%；2025 年 1-7 月，实现累计合约物业销售总额约人民币 1,320.00 亿元，同比-18.3%。
弘阳地产	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，实现合约销售金额人民币 3.37 亿元，同比-50.44%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 32.08 亿元，同比-41.59%。
正荣地产	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，实现合约销售金额人民币 3.36 亿元，同比-28.21%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 27.01 亿元，同比-30.60%。
雅居乐集团	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，预售金额合计人民币 5.2 亿元，同比-35.80%；2025 年 1-7 月，预售金额合计约人民币 56.9 亿元，同比-41.94%。
融信中国	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，实现合约销售金额人民币 4.62 亿元，同比-23.26%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 25.70 亿元，同比-35.15%。
绿城中国	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，自投销售金额 50 亿元，同比-64.79%，自投+代建销售金额 142 亿元，同比-43.2%；2025 年 1-7 月，自投销售金额 857 亿元，同比+6.72%，自投+代建销售金额 1368 亿元，同比+11.95%。
越秀地产	2025/8/6	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 60.06 亿元，同比+19.5%；2025 年 1-7 月，实现累计合同销售总额约人民币 675.06 亿元，同比+11.7%。
万科	2025/8/6	股东借款	公司第一大股东深圳市地铁集团有限公司向公司再提供不超过 16.81 亿元借款，借款利率为 2.34%，期限不超过三年。
中骏集团控股	2025/8/7	重组进展	延长提前同意费截止日期及基本同意费截止日期。
*ST 中地	2025/8/7	财务资助	向武汉嘉秀提供财务资助不超过 980 万元（到期续借），期限不超过 1 年，年利率 0%；向台州滨交提供财务资助合计不超过 805 万元（到期续借），期限不超过 2 年，年利率 8%。
时代中国控股	2025/8/7	经营业绩	2025 年 7 月，实现合同销售金额人民币 3.32 亿元，同比-61.17%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 32.02 亿元，同比-37.78%。
绿城中国	2025/8/8	盈利警告	预计上半年归母净利润同比下降 90%左右，2024 年同期为 20.45 亿元。

公司名称	公告时间	类型	内容
宝龙地产	2025/8/8	经营业绩	2025 年 7 月，实现合约销售金额人民币 5.82 亿元，同比-44.89%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 43.05 亿元，同比-48.68%。
合景泰富集团	2025/8/8	经营业绩	2025 年 7 月，预售金额人民币 6.16 亿元，同比-18.9%。
弘阳地产	2025/8/8	重组进展	延长提早重组支持协议费用期限及基础重组支持协议费用期限。
世茂集团	2025/8/8	经营业绩	2025 年 7 月，实现合约销售金额人民币 19.87 亿元，同比-26.95%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 155.10 亿元，同比-21.67%。
中梁控股	2025/8/8	经营业绩	2025 年 7 月，实现合约销售金额人民币 9.5 亿元，同比-30.15%；2025 年 1-7 月，实现累计合约销售总额约人民币 73.3 亿元，同比-33.48%。
保利发展	2025/8/9	经营业绩	2025 年 7 月，实现签约金额 180.14 亿元，同比-28.85%。2025 年 1-7 月，实现累计签约金额 1631.85 亿元，同比-17.85%
首开股份	2025/8/9	经营业绩	2025 年 7 月，实现签约金额 7.71 亿元，同比-73.11%。2025 年 1-7 月，实现累计签约金额 121.79 亿元，同比-32.72%
华夏幸福	2025/8/9	股东减持	持股 5%以上股东拟减持所持股份不超过 11,741.16 万股，占公司总股本比例不超过 3%。
招商蛇口	2025/8/9	经营业绩	2025 年 7 月，实现签约金额 156.59 亿元，同比-1.25%。2025 年 1-7 月，实现累计签约金额 1,045.53 亿元，同比-10.49%

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26：物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2025/8/4	信阳	信阳市人民政府公布了《信阳市住宅小区物业管理条例》获批，将于 10 月 1 日施行，这是该市首部物业管理领域地方性法规。条例针对物业纠纷、业委会管理、违建装修、物业费催缴等突出问题作出规范，共 44 条不分章节。立法过程充分吸纳 1408 条社会意见，创该市立法征求意见数量之最。条例的出台将有效提升基层治理水平，解决当前物业管理中的职责不清、监管缺失等问题，切实保障业主和物业企业合法权益。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

非开发公司动态

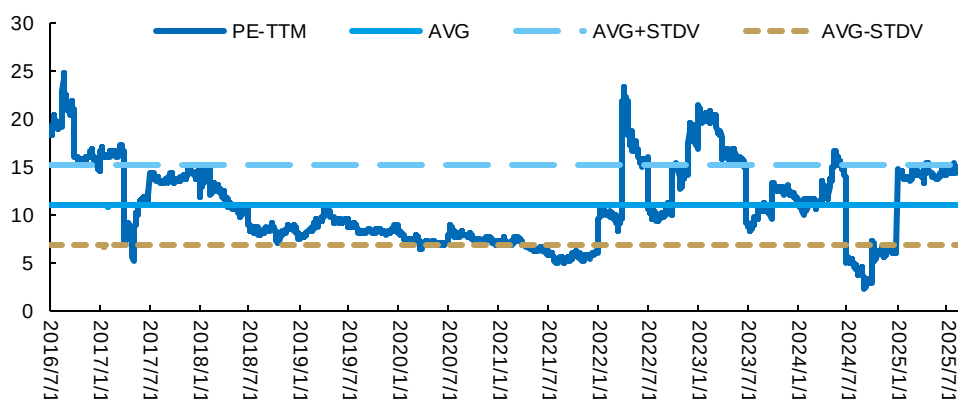
图表27：非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2025/8/4	回购	8 月 1 日，耗资 400 万美元回购 66.00 万股。
新大正	2025/8/4	回购进展	拟斥 1000 万至 2000 万元回购股份，截至 7 月末尚未实施。
招商积余	2025/8/4	回购进展	截至 2025 年 7 月 31 日，已回购 143 万股，占总股本的 0.134%，回购资金总额为 1586 万元。
贝壳-W	2025/8/5	回购	8 月 4 日，耗资 500 万美元回购 83.79 万股。
德商产投服务	2025/8/5	成立新公司	公司新增投资德商风知及广州方华，成立合资企业，注册资本为 100 万元，由德商风知及广州方华分别持有 65%和 35%的股权。
贝壳-W	2025/8/6	回购	8 月 5 日，耗资 500 万美元回购 85.36 万股。
贝壳-W	2025/8/7	回购	8 月 6 日，耗资 500 万美元回购 85.65 万股。
保利物业	2025/8/8	高管变更	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。
贝壳-W	2025/8/9	回购	8 月 7 日，耗资 500 万美元回购 84.50 万股。

来源：各公司公告，国金证券研究所

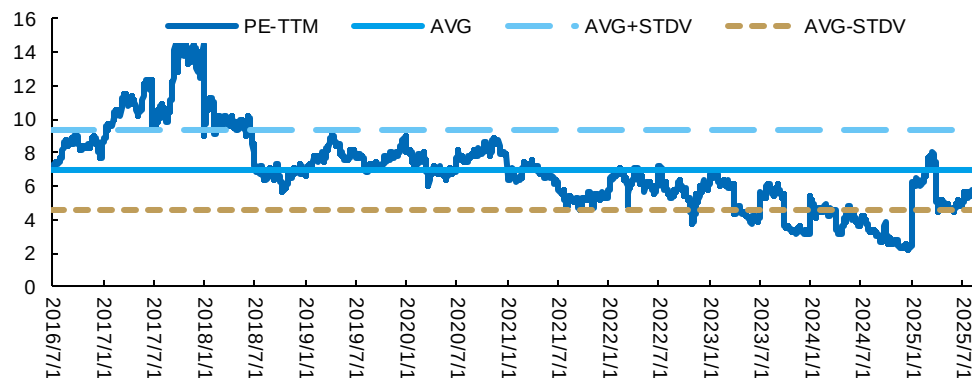
行业估值

图表28: A股地产 PE-TTM



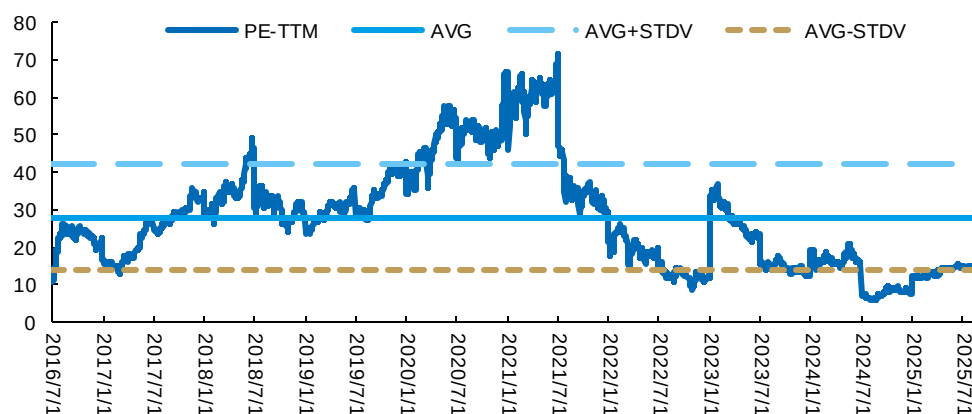
来源: ifind, 国金证券研究所

图表29: 港股地产 PE-TTM



来源: ifind, 国金证券研究所

图表30: 港股物业 PE-TTM



来源: ifind, 国金证券研究所

图表31: 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	728	-1.5	-3.0	-4.8	-494.8	-241.6	-152.3	-507%	-51%	-37%

600048.SH	保利发展	买入	959	19.2	16.5	14.6	50.0	58.1	65.6	-59%	16%	13%
001979.SZ	招商蛇口	买入	804	19.9	16.2	14.2	40.4	49.6	56.5	-36%	23%	14%
600153.SH	建发股份	买入	296	10.1	7.8	7.0	29.5	38.1	42.5	-78%	29%	12%
002244.SZ	滨江集团	买入	303	11.9	9.9	8.5	25.5	30.5	35.6	1%	20%	17%
600007.SH	中国国贸	买入	206	16.4	16.1	15.9	12.6	12.8	13.0	0%	1%	1%
603909.SH	建发合诚	买入	27	28.3	21.0	20.9	1.0	1.3	1.3	45%	35%	0%
000560.SZ	我爱我家	增持	70	95.0	46.3	33.9	0.7	1.5	2.1	109%	105%	37%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,353	8.7	8.5	8.3	156.4	159.3	163.1	-39%	2%	2%
3900.HK	绿城中国	买入	232	14.5	12.7	10.1	16.0	18.3	23.0	-49%	15%	26%
1908.HK	建发国际集团	买入	350	7.3	6.3	6.1	48.0	55.2	57.8	-5%	15%	5%
0123.HK	越秀地产	买入	175	16.9	17.2	14.2	10.4	10.2	12.4	-67%	-2%	21%
9979.HK	绿城管理控股	增持	53	6.6	5.8	5.5	8.0	9.1	9.7	-18%	13%	7%
2423.HK	贝壳*	买入	1,512	21.0	19.2	15.1	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	201	11.1	9.0	8.3	18.1	22.3	24.2	519%	23%	9%
1209.HK	华润万象生活	买入	800	22.0	18.2	16.6	36.3	44.1	48.2	24%	21%	9%
3316.HK	滨江服务	买入	59	10.7	9.6	8.7	5.5	6.1	6.7	11%	11%	10%
6626.HK	越秀服务	买入	40	11.3	7.7	7.1	3.5	5.2	5.6	-28%	46%	9%
2156.HK	建发物业	买入	36	11.1	9.8	8.9	3.2	3.7	4.0	-31%	13%	10%
平均值			399	16.3	12.7	11.0	2.5	18.5	26.0	-10%	8%	10%
中位值			206	11.3	9.8	8.7	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 8 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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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