

中国房地产 专题

中国房地产投资前景排行榜



目 录

中国城市房地产投资前景测评	3
(一) 中国城市房地产投资前景排行榜	3
(二) 指标解读	4
1、城市房地产市场投资前景指标体系说明	4
2、调整指标解读	6
3、排名显著上升城市：成交规模稳定性和供地规模控制方面表现突出	错误！未定义书签。
(三) 榜单整体解读	8
1、格局：上海、北京稳居前二，TOP50 城市新房销售与 GDP 全国占比“双过半”	8
2、分化：需求侧支持部分沿海城市排名上升，封关利好下海南省尤为突出	10
3、需求：人口集聚+改善需求支撑，TOP20 城未来仍有年均 3 亿m ² 增量需求	11
4、供给：2025 宅地供应计划同比再降 20%，紧缩供给预期促供求平衡	错误！未定义书签。
5、库存：各城市库存症结多维分化，因地制宜、分类治理势在必行	错误！未定义书签。
(四) 各线城市房地产投资前景分析	错误！未定义书签。
1、一线城市：需求稳定性最佳、库存风险可控，率先释放更多筑底信号	13
2、二线城市：需求发展仍具潜力，杭州、成都、天津稳市场表现突出	14
3、三四线城市：城镇化发展仍具较大空间，亟需提速土地回购促供求新平衡	17
1、城市分类及数据来源说明	19
2、数据处理和计算	19

中国城市房地产投资前景测评

2024 年四季度以来，房地产行业虽然依旧面临库存高企、价格下行、新房成交收缩等挑战，但在中央部委和地方主管部门持续加力稳市场的扶持下，行业还是在呈现出更多企稳信号。2025 年以来，**土地投资延续缩量提质趋势**，重点城市屡屡拍出优质的高溢价高总价地块，企业投资也延续回暖趋势；**新房成交价格同比降幅收窄**，上海、杭州等少数核心城市房价已经迎来多月的连续环比上涨；**新房成交边际改善，二手房成交同比持增**，2025 年上半年新房成交面积同比降幅较 2024 年有所收窄；**行业库存压力持续减轻**，全国房地产待售面积、施工面积均在迅速减少，各地广义、狭义库存指标也在同步改善；**企业融资来源也有所改善**，“白名单”政策扶持下企业化债有序推进，2025 年上半年房企到位资金同比降幅较 2024 年全年收窄 10.8 个百分点，其中国内贷款同比增长 0.6%。

在近一年的市场面与政策端合理探寻发展新模式之后，现阶段稳市场的政策两大抓手已愈发明确，以 2025 年 7 月中旬召开的建国以来第五次中央城市会议为标志，各地将以城市发展为核心，需求方面通过做好城市发展工作，加快释放积压的住房需求，通过推行落实新型城镇化、棚改旧改、保障安居、发展高品质住宅等工作，满足外来人口、老旧危房居民、外来人才、更新换代等方面的住房需求；供给方面加快落实存量住房、存量用地和闲置用地的盘活工作，通过收储商品房用作保障房、土地收储、闲置用地回收等举措，加快解决当前依旧面临的高库存问题，并继续严控新增住宅用地规模，让市场更快达到新的供求平衡点。

在此背景之下，考虑到城市之间积压需求规模、库存问题大小的差异，我们认为 2025 年城市间的回稳表现将显著分化，少数外来人口众多、前期库存问题不大、地方主管部门运营能力较强的城市表现将持续突出，并成为现阶段稳市场的标杆型城市。而那些前期超量出让了大批土地，发展规划过于超前的城市，其整体稳市场进程将稍慢一拍。企业在城市比较上，也应当更加重视不同城市之间需求潜力和供给关系，重点关注近年来库存压力指标出现积极变化、交易流速居于前列的核心城市。在当下这个时点上，我们也有必要对城市的基本面指标再做详细的分析，对不同城市的发展前景重新进行客观的量化评价。

2025 年，CRIC 研究中心在历年的研究基础之上，继续将研究对象覆盖 297 个地级以上市，并新增供地规模调整，完善地价房价比、短期人口增量等指标，**将最新城市数据进一步更新到 2022 年**，同时更完善了分析方法，综合运用因子分析、相关性分析、回归分析、Ahp 层次分析、德尔菲法等多种数学工具，对房地产市场前景进行定量化研究，对不同城市能级的前景来源予以剖析，并对前景较优城市的指标特征进行归纳总结。

（一）中国城市房地产投资前景排行榜

表 1- 1 中国城市房地产投资前景前 50 名城市

前景排名	能级	城市	较上年变化	前景排名	能级	城市	较上年变化
1	一线	上海	持平	26	二线	南昌	持平
2	一线	北京	持平	27	三四线	中山	↑ 6
3	一线	深圳	↑ 4	28	三四线	珠海	↑ 20
4	二线	杭州	持平	29	三四线	台州	↑ 3
5	二线	成都	持平	30	三四线	三亚	↑ 28
6	一线	广州	↓ 3	31	二线	沈阳	↓ 2
7	二线	天津	↑ 12	32	二线	乌鲁木齐	↑ 5
8	二线	武汉	↑ 3	33	三四线	泉州	↓ 15
9	二线	西安	↓ 1	34	二线	昆明	↑ 6
10	二线	长沙	↓ 1	35	三四线	东莞	↓ 1
11	二线	合肥	↑ 1	36	二线	福州	↓ 16
12	二线	厦门	↓ 2	37	二线	贵阳	↓ 12
13	二线	青岛	↑ 1	38	三四线	金华	持平
14	二线	苏州	↓ 8	39	三四线	常州	↓ 11
15	二线	郑州	↑ 1	40	二线	石家庄	↓ 5
16	二线	南京	↑ 1	41	二线	大连	↑ 4
17	二线	济南	↑ 6	42	三四线	南通	↓ 1
18	二线	重庆	↓ 3	43	三四线	扬州	持平
19	二线	宁波	↓ 6	44	二线	太原	↑ 2
20	三四线	温州	↑ 7	45	三四线	湖州	↑ 6
21	三四线	无锡	↑ 1	46	二线	银川	↑ 6
22	三四线	佛山	↓ 1	47	二线	兰州	↑ 32
23	二线	南宁	↑ 8	48	三四线	惠州	↑ 8
24	三四线	绍兴	持平	49	三四线	泰州	持平
25	二线	海口	↑ 11	50	三四线	烟台	↑ 11

（二）指标解读

1、城市房地产市场投资前景指标体系说明

在 2025 年城市房地产市场投资前景指标体系中，从市场容量、市场供求、市场购买能力和外部因素四大方面对城市的投资前景进行分析，全面的涵盖对房地产市场有较大影响的要素。

市场容量部分，继续重视常住户籍人口比、人口规模增量、住宅成交金额及其增速等方面的考核，继续重点对比人口规模增量指标。考虑到 2020 年以来各地经济和人口发展进入新阶段，我们对重点城市的短期和中长期人口发展速度考量时长进行了修正，并更加看重疫情解封以后 2023 年以来常住人口的短期变化指标。

市场供求部分，从土地、商品房消化周期、地房比、房价波动走势和人均购房支出等反映供求关系变化、拿地利润空间等方面的指标，从而对于市场供求关系有更为清晰的评判。考虑到目前行

业资金面承压，企业对于土地投资利润空间的安全性更为看重，继续着重考量城市间的房地价差空间，关注盈利空间的确定性。并进一步搜集了各地按中央要求公布的存量用地数据，以此全面衡量各地的库存压力情况。

购买能力部分包含居民可支配收入、房价收入比和首付能力三项指标，可支配收入主要反映可用于购房的资金情况；而首付能力主要体现居民现有资金与总房价的关系，在购房者入市信心不足，收入增长降速的情况下，今年我们继续重点考量城市间该指标的差异；房价收入比主要体现购房支出占居民总收入的情况，反映购房支出对居民生活的影响。

外部因素部分更多地考虑房地产市场与城市经济发展的关联性，在重点城市指标体系中，继续重点考量 2023 年疫情解封后的各地经济发展增速，以此反映各城市在新环境下的经济发展韧性，并对此指标赋予较高的权重。并新增人均贷款金额和财政收入，以此衡量各地金融市场发展情况和财政实力。

表 2-1 典型城市房地产市场投资前景指标体系 2025 版

指标类型	指标名称（共 30 个）	方向	年份说明
市场容量（23）	常住户籍人口比	正向指标	2024 年
	常住人口长期增速	正向指标	2020-2024 年
	常住人口短期变化	正向指标	2022-2024 年
	住宅成交金额	正向指标	2022-2024 年
	住宅成交金额较行业高位变化	正向指标	2020-2024 年
市场供求（31）	土地消化周期	逆向指标	2022-2024 年
	广义消化周期	逆向指标	2024 年
	施工面积/近三年年均销售面积	逆向指标	2024 年
	狭义库存消化周期	逆向指标	2024 年末
	人均商品房用地供应面积	逆向指标	2020-2024 年
	地价房价比	逆向指标	2024 年
	房价波动	逆向指标	2020-2024 年
	人均居住面积	逆向指标	2024 年
	人均购房支出	正向指标	2022-2024 年
购买能力（15）	城镇居民年均可支配收入	正向指标	2024 年
	房价收入比	适度指标	2024 年
	首付能力	正向指标	2024 年
外部因素（31）	城区常住人口数	正向指标	2024 年
	高校在校生数量	正向指标	2024 年
	房地产开发投资	正向指标	2024 年
	城市 GDP	正向指标	2024 年
	GDP 增速	正向指标	2022-2024 年
	三产增加值	正向指标	2024 年
	土地财政依赖度	正向指标	2024 年
	人均贷款金额	正向指标	2024 年
	人均财政收入	正向指标	2024 年

	AHP 行政等级权重	正向指标	-
	人均地方财政教育支出	正向指标	2022-2024 年
	地均基础设施投资累计	正向指标	2022-2024 年
	五星级酒店数量	正向指标	2024 年
	城镇化率	正向指标	2024 年

2、调整指标解读

在本年的城市前景排名评价体系中，考虑到 2023 年疫情解封后的各地经济发展节奏的变化，对 5 项指标的覆盖时长进行了同步优化，以更好反映现阶段的发展特征；为更加准确展现各地楼市规模的稳定性，以 2024 年住宅成交金额较行业高位变化进行评判，并新增了广义消化周期、人均贷款金额和人均财政收入等 3 个指标，以期更加全面地反映新阶段城市发展特征。本节将选取代表性较强的指标进行解读，展示最新的城市测评视角变化。

（1）广义消化周期：苏州、合肥、厦门等已低至 1 年以内

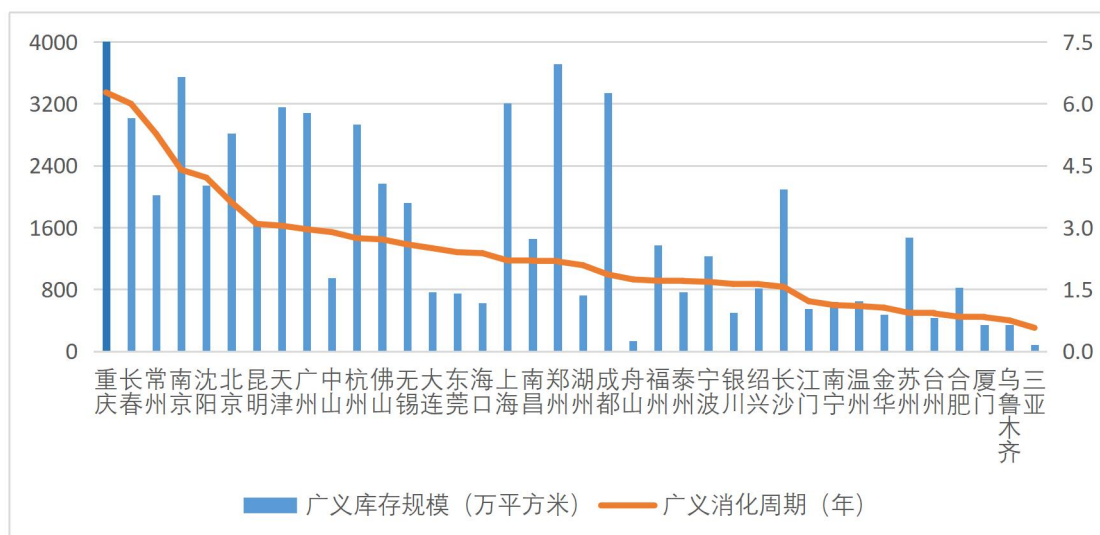
广义消化周期是房地产研究中最宽口径的库存压力指标，也是行业止跌企稳进程中市场参与者最为关心的风险指标之一。广义消化周期由广义库存和城市的交易流速计算得到，广义库存则是存量住宅用地的规划建面减去已售出建面。

2025 年 6 月国务院会议提出，要对全国房地产已供土地和在建项目进行摸底，进一步优化现有政策，提升政策实施的系统性有效性，多管齐下稳定预期激活需求、优化供给、化解风险，更大力度推动房地产市场止跌回稳。

基于当前各地存量住宅用地披露数据的测算结果来看，**大多数典型城市广义消化周期已经控制在 3 年以内，处于相对安全的范围**。其中苏州、台州、合肥、三亚等更是在 1 年以内。对于这些城市而言，通过土地收储减少库存压力的迫切性较轻。即便是少数短期供应商住宅地较多的板块，通过一段时间内暂停或暂缓土地出让，也可快速恢复至相对健康的供求关系，只有极少数确实存在开发困难，或前期规划与当前阶段板块发展需求脱节的地块，才需要进行土地收储。

而少数广义消化周期较高的城市均在近年稳市场进程中面临明显困难，如重庆、长春、南京、沈阳等均是如此。以南京为例，其河西、江北新区等前期高流速板块由于出让了太多土地，导致板块内存量住宅用地规模高企，使得原先最具活力的流速板块房价反而显著承压，土地市场方面降容提质也热度不再，让流速板块供求关系焕新，成为了当前稳市场的关键症结所在。

图 2-1 典型城市广义库存规模和消化周期



说明：重庆广义库存规模为 1.4 亿平方米，远高于其他城市，为便于展示，上图库存规模纵坐标极值为 4000 万平方米。

数据来源：CRIC 整理

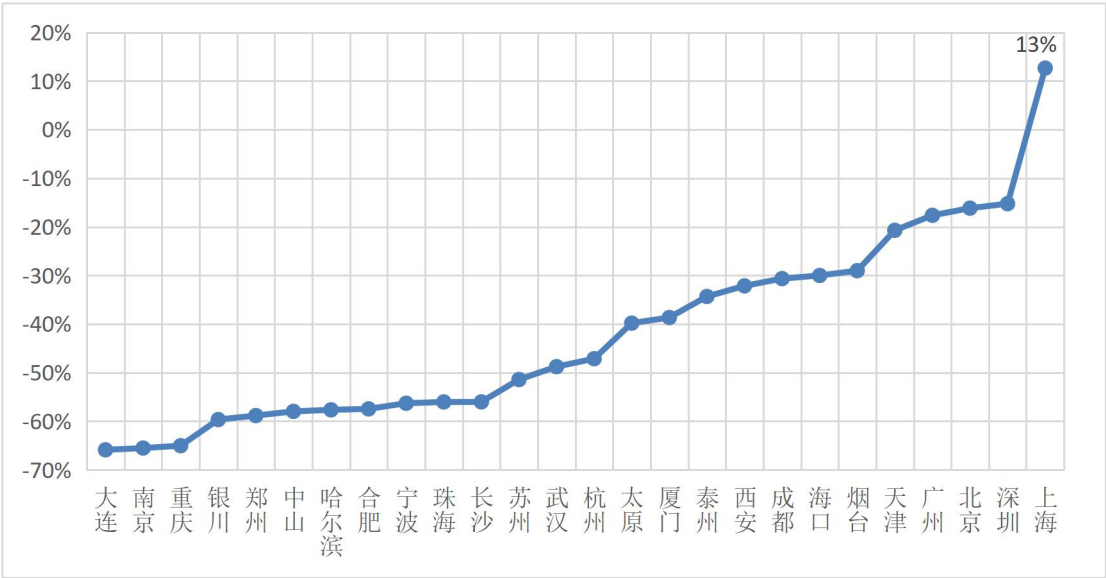
(2) 住宅成交金额稳定性：南京、重庆较高位降幅过半，上海仍延续高位

近年来各地楼市所面临的稳市场挑战，其关键性的短期变量指标在于需求侧的大幅下降，直接导致行业各项库存消化周期指标集聚攀升，供求风险高企，从而房价、地价信心走低，进而影响企业现金流、在建项目施工进度等方面。为更加准确衡量近年来行业交易规模的稳定性，今年将该项指标进一步优化为 2024 年商品住宅成交金额较行业高位期（2020-2021 年）的变化，以此量化衡量近年来各城市需求侧所面临的规模收缩冲击。

从测算结果来看，南京、大连、重庆等城市 2024 年成交金额较高位下跌过半，典型如重庆 2024 年新房成交金额只有 1587 亿元，较 2020-2021 年均值下降 65%。在急剧收缩的成交规模影响下，重庆库存压力显著高企，广义消化周期超过六年。近年来土地成交规模也被迫持续低位，2024 年经营性用地出让收入不足 400 亿元，仅为同期财政收入的 14%，甚至已低于上海的 18%，基金性收入的不足也使得城市建设发展资金面临更多掣肘。

而成交金额抗跌性较好的城市，近年的稳市场表现则大多较佳，如上海、深圳、天津、广州、北京等均是如此。典型如上海 2024 年住宅成交金额 6407 亿元，较 2020-2021 年均值还上升了 13%。城市住宅成交金额延续高位，使得上海供求关系持续保持健康，狭义消化周期维持在 18 个月以内的健康范围。土地市场连连拍出高总价、高溢价土地，刷新地价纪录也早已屡见不鲜，据统计局 70 大中城市房价环比数据，至 2025 年 6 月，其新房房价更是连续 37 个月上涨。

图 2-2 典型城市 2024 年住宅成交金额较 2020-2021 年均值变化



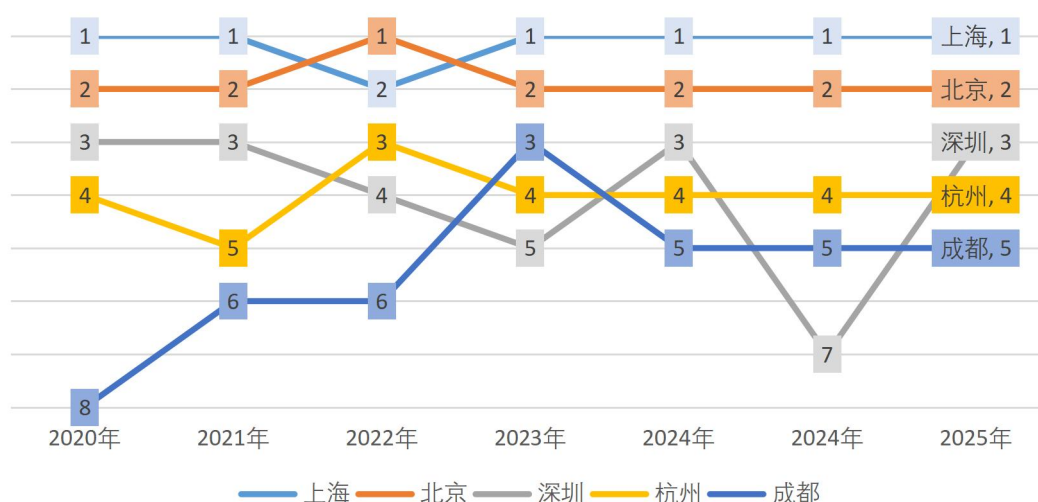
数据来源：CRIC 整理测算

（三）榜单整体解读

1、格局：上海、北京稳居前二，TOP50 城市新房销售与 GDP 全国占比“双过半”

就 2025 年 TOP5 位次变化来看，上海、北京以绝对优势继续排名前二，两地在供给侧和需求侧方面均具有极为显著的优势。超 2000 万的常住人口保障了巨大的自然住房更替需求，大量的外来人口使其拥有着巨量刚性住房需求，而大多家庭人均住房面积不足 38 平方米的现况，也使其拥有着更大的住房改善空间。再加之两地在“00 年代”已渡过了新房成交规模的高位时期，早已先于全国楼市进入供求平衡的新阶段，如北京 1000 万平方米左右的年交易量，对于现阶段北京存量住房规模而言，相当于住房更替周期超过 80 年。两地已经连续把持全国房地产投资前景排行榜 TOP2 的位置达到 11 年，上一次有城市挑战二者地位，还是在 2015 年楼市交易规模急剧扩张时的 2015 年，彼时广州凭借更高的交易规模超过北京跻身第二。

图 3-1 2025 年 TOP5 城市近年排名变化

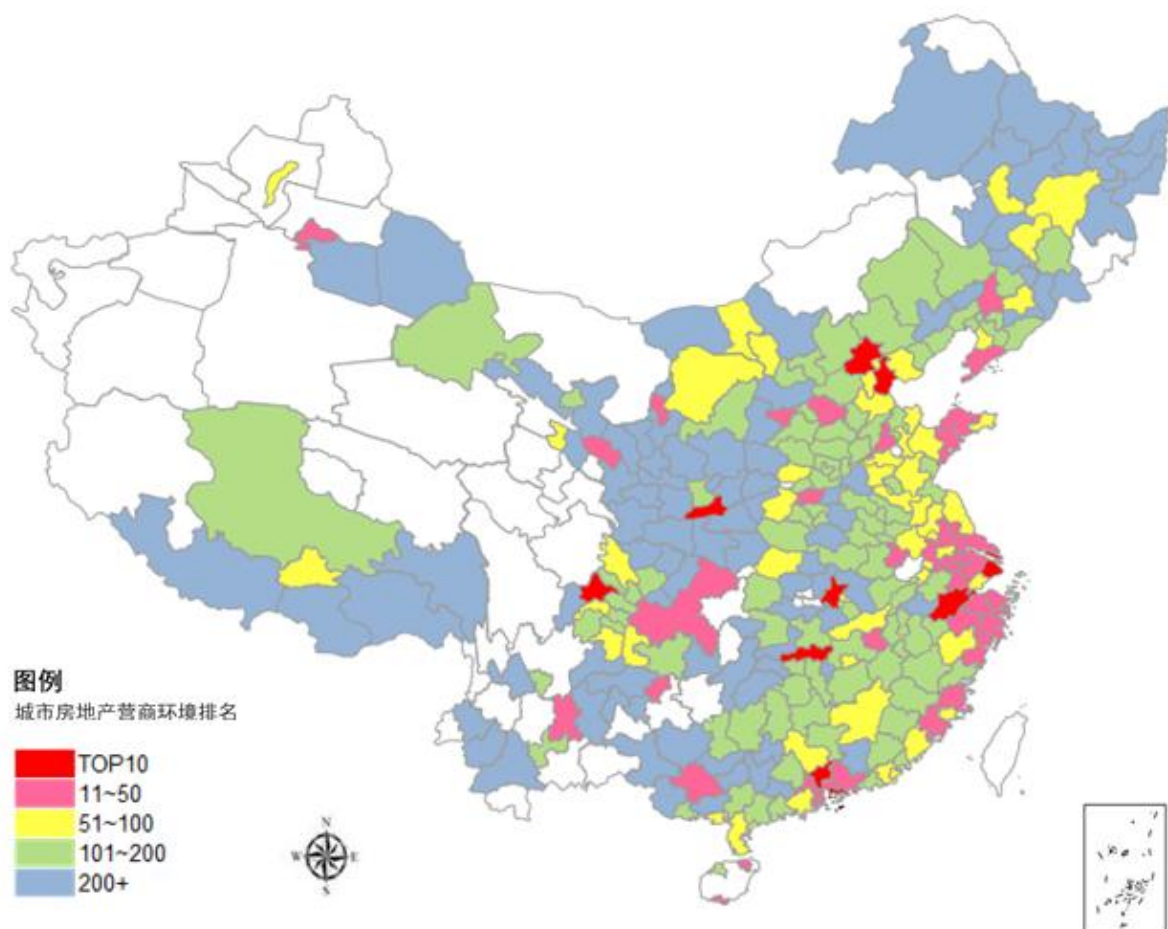


深圳排名跃升至第三。一方面是凭借更强的经济活力人口吸纳能力，疫情解封后 2 年 GDP 平均增速达到 6%，2023 年以来常住人口增长 33 万人，在 TOP10 城市中均高居第一，再加之大量优秀企业集聚、以及临近香港带来的人才集聚优势，其需求侧支持始终居于全国第一梯队。再加之近年来深圳在供给侧方面的良好管控，以及发展高品质住宅对于深圳存量改善需求的进一步挖潜，深圳楼市呈现出了更强的发展韧性，据 CRIC 监测数据，2024 年深圳商品住宅成交金额达到 3216 亿元，同比上升 23%，是 TOP5 中唯一成交金额上涨的城市。

杭州、成都作为二线城市中的翘楚，近年来稳定在第 4、5 名的位置，两地的特征也很相似，其一是更强的需求侧韧性，不同于大多数城市的交易量在 2021 年后即进入下降阶段，两地商品住宅成交金额在 2024 年才出现转降，且成交金额均维持在 2500 亿以上；其二是可控的库存风险，两地广义消化周期、狭义消化周期均维持在 3 年以内和 18 个月以内的健康范围；其三是高涨的企业投资热情，频频拍出高溢价宅地，2024 年杭州和成都经营性用地平均溢价率分别高达 14% 和 7%，远高于二线城市 4% 的平均水平。

从资源集中度情况来看，前景排行 TOP50 城市中有 18 个三线城市，较上年减少一个。就 2024 年数据来看，这 50 个城市拥有全国 34% 的常住人口，集中了 50% 的 GDP，并且商品房成交面积也达到了全国的 50%。在发达的经济水平、以及超过 1.3 亿的流动人口支持下，TOP50 城市购房需求表现始终处于全国前列。其中位居 TOP20 的城市在供给侧管控、高品质住宅建设等方面均有着更为突出的表现，2025 年下半年楼市有望走出更加明确的筑底企稳行情。

图 3-2 2025 年 297 城投资前景排名分布图



注：本示意图非中国全域标准比例尺地图

2、分化：需求侧支持部分沿海城市排名上升，封关利好下海南省尤为突出

在投资前景排名中，本文综合考虑市场容量、市场供求、购买能力等城市基本面情况，同时将高校在校生数量、房地产开发投资额、土地财政依赖度、基础设施投资水平、教育支出、五星级酒店数量等外部因素也作为关键项目进行打分作为参考，从而得出最终排名。

从各能级城市综合排名情况来看，各能级城市内部排名出现明显变动，譬如二线城市中天津、济南、南宁等城市排名显著上升，主要是得益于库存指标方面的优秀表现，三线城市中，温州、中山、珠海、三亚、儋州等沿海城市排名明显上升，主要是得益于需求侧支持，外来人口较多，改善需求较强，其中位于海南岛的三亚、儋州，更是在 2025 年封关预期聊下，需求侧迎来了新的增长点，如三亚在 2024 年交易量延续高位的基础上，2025 年上半年三亚商品住宅成交增幅接近五成。

一线城市方面，2025 年迎来了更为出色的需求侧表现，上半年新房累计成交面积保持着 13% 的同比增幅，二手房成交更是同比增长 22%，一二手房成交规模的同比反弹表现均显著优于二三线城市。尤其是在行业大力发展高品质住宅的当下，作为拥有更多高净值家庭的一线城市，近年来高端住宅市场已然成为了新的需求增长点，一线城市的主城核心区去化速度也明显优于外围。土地市场

方面，一线城市更是频频拍出高总价高溢价地块，京沪深高单价宅地成交更是屡见不鲜，并在 2025 年均已刷新各自的招拍挂宅地的楼板价纪录（北京海淀、深圳前海、上海徐家汇）。客观而言，当前一线城市的房地产运行模式已不同于其他城市，作为国内城镇化水平最高、经济发展最为发达、存量住房需求最为充沛的城市，其供应、需求、库存、投资等各方面均显著优于其他城市，其中城市发展空间更大、副城发展更为成熟的上海和北京更加突出。

二线城市平均排名相比上年前进了 2 名。作为区域性的人口集聚中心，二线城市在需求侧支持方面表现更佳，而作为省会或独立二级财政的地位，也使其在供给侧和融资调控方面能够调动更多相关资源。就城市排名变动来看，最值得关注的是天津，排名上升 12 个位次达到第 7。作为国内四大直辖市之一，天津在教育升学方面优势突出，再加之近年来适时放开的限购、降首付比例、公积金异地贷款政策的放开等，近年来天津外来人口购房积极性显著提升，并带动一二手房交易热度持续提升，2025 年上半年天津新房开盘去化率维持在六成以上，显著高于大多数城市三成左右的平均水平。济南上升 6 个位次至 17 名，南宁上升 8 个位次至 23 名，二者突出优势在于库存指标控制较佳，如济南狭义消化周期不到 15 个月，而南宁近年来大幅收缩供地规模，土地消化周期仅有 1.1 年。相对应的，苏州、宁波、福州等城市则是受制于较高的房价水平限制，需求侧筑底韧性不足，排名均较 2024 年有所下滑。

三线城市平均排名与上年下降 2 个位次，温州、中山、珠海、三亚、惠州等城市表现较为突出，较 2024 年提升 5 名以上，均跻身 TOP50 行列。这些城市均为东南沿海地区的经济发达城市，外来人口较多，得益于近年来地方政府适时推出稳市场新政，库存指标、市场成交等指标均在持续改善。尤其是位于海南岛的三亚，作为海南岛第一旅居置业目的地，得益于近年来海南岛限购政策放松，再加之 2025 年末封关概念的临近，2024 年以来三亚新房城市表现持续向好，2025 年上半年保利三亚项目更是取得了逾 1200 套的销售佳绩。

表 3-1 各线城市典型参考因素排名

能级	近三年住宅成交金额		土地消化周期		人均购房支出		GDP		总排名	
	平均	最优	平均	最优	平均	最优	平均	最优	平均	最优
一线城市	4	1	36	26	16	5	3	1	3	1
二线城市	47	2	94	3	54	1	49	5	29	4
三线城市	164	14	158	1	163	2	164	14	167	20

3、需求：人口集聚+改善需求支撑，TOP20 城未来仍有年均 3 亿㎡增量需求

面对本轮的行业调整，城市间规模分化愈加显著，行业投资、成交规模也在进一步向头部城市集中。为此我们进一步将聚焦到 TOP20 城，根据各地城镇化水平、城乡住房面积增速差异等指标测算需求增长规模。从测算结果来看，TOP20 城未来需求侧仍具备坚实支持，年均增量住房需求仍可达到 3 亿平方米。这一规模既源于人口持续集聚，也得益于存量住房改善动力。

从人口基础看，TOP20 城常住人口合计 3 亿，超过全国总人口的 21%，上海、北京、重庆等超大城市常住人口均超 2000 万，人口密度优势显著。尽管多数城市城镇化率已超 70%，但人口虹吸效应仍在，一方面重庆、济南等城镇化率较低城市仍有户籍人口转化空间，成为需求增量补充，另一方面北京、上海等地常住城镇人口中仍有较高占比为外来务工人员，正如 7 月份中央城市工作会议所言，常住人口市民化仍有较大发展空间。

住房改善需求同样强劲，20 城年均增量改善需求合计 1.4 亿 m^2 。按往期人均住房面积增长曲线保守估算，武汉、合肥城人均住房面积年增速仍达 0.6 m^2 及以上，居住品质的升级诉求旺盛。分城市看，成都、重庆改善性增量住房需求超过 1000 万平方米，上海、武汉、天津也在 800 万平方米以上，改善需求仍较为旺盛。

综合来看，人口持续向核心城市集聚叠加家庭住房条件升级，将共同支撑 TOP20 城年均 3 亿 m^2 的增量需求，成为当前房地产市场需求侧韧性的重要锚点。除厦门、济南外，其余 TOP20 城市的年均增量住房需求仍可保持在 1000 万平方米以上。现阶段各地主管部门还需加力促进库存减压，在达成供求关系新平衡之后，随着市场预期的改善，TOP20 城市所释放的存量置业需求，也将与政策端形成合力，促进各地房地产发展新模式的更快到来。

表 3-2 TOP20 城需求空间

城市	常住人口 (万人)	城镇化率	人均住房面积 增长速度 (m^2 /年)	增量改善需求 (万 m^2)	总增量需求 (万 m^2)
上海	2480	90%	0.4	976	2232
北京	2183	88%	0.3	704	1844
深圳	1799	100%	0.4	658	1252
杭州	1262	85%	0.4	545	1362
成都	2147	81%	0.6	1205	2469
广州	1898	87%	0.4	747	1615
天津	1364	86%	0.6	880	1620
武汉	1381	85%	0.6	891	1644
西安	1317	80%	0.4	568	1403
长沙	1062	84%	0.4	458	1152
合肥	1000	86%	0.6	645	1186
厦门	535	91%	0.8	421	662
青岛	1044	79%	0.6	674	1217
苏州	1299	83%	0.4	560	1380
郑州	1309	81%	0.4	565	1389
南京	958	87%	0.6	537	1109
济南	951	76%	0.3	266	967
重庆*	2535	72%	0.4	1525	3625
宁波	978	81%	0.6	548	1095
温州	985	76%	0.6	553	1087

合计	29487	-	-	13925	30309
----	-------	---	---	-------	-------

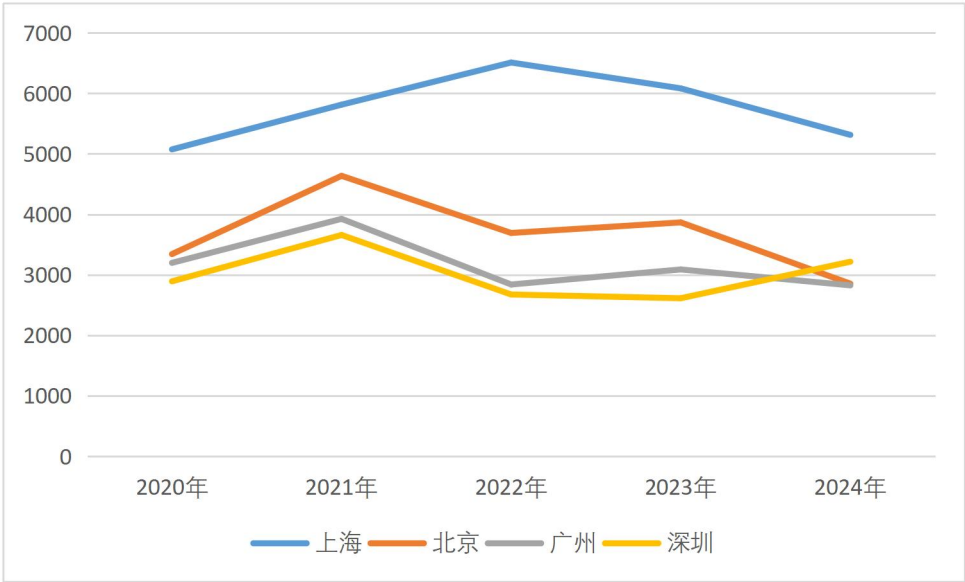
说明：重庆为市区人口

数据来源：CRIC 整理测算

4、一线城市：需求稳定性最佳、库存风险可控，率先释放更多筑底信号

面对 2022 年以来的行业大幅调整，一线城市商品住宅成交规模也不可避免地出现了波动，2024 年商品住宅成交总金额 1.4 万亿元，较 2021 年的高点下降了 21%，但这一表现已显著优于其他能级。据国家统计局披露数据，2021-2024 年期间，全国商品住宅成交金额降幅高达 44%。一线城市需求侧在调整期的稳定性远远优于其他能级。其中深圳 2024 年商品住宅成交 3216 亿元，更是实现了同比上升 23%的优异表现，较其 2021 年峰值的降幅也仅有 12%，需求侧显示出了极强的发展韧性。

图 4-1 2020 年以来一线城市商品住宅成交金额变化（亿元）



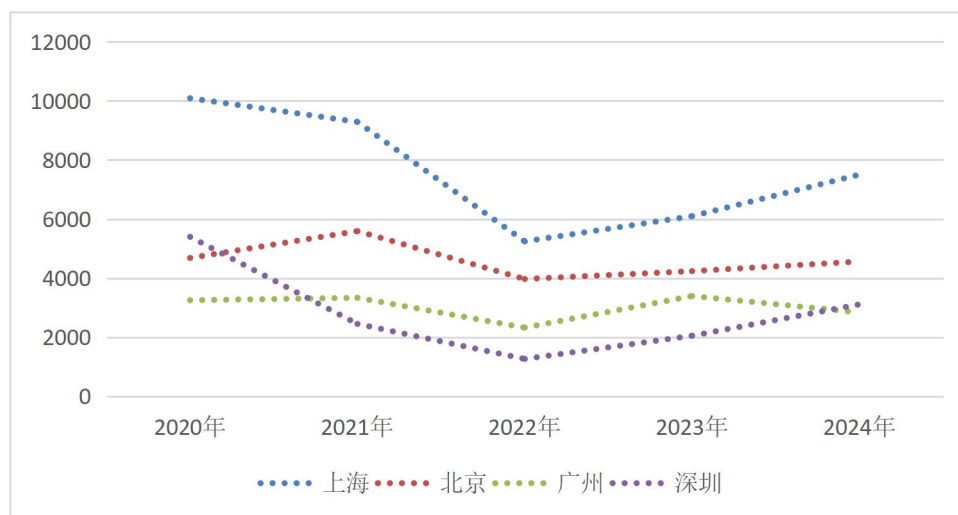
数据来源：CRIC

进一步拆解需求结构，不同于大多数二三线城市，城镇化率提升所带来住房需求总量增加，早已不再是一二线城市新房需求增长的主要因素，一方面是一线城市城镇化率水平已达高位，进一步上升的空间较小，京沪穗深的城镇化率分别为 88%、90%、87%和 99.8%，不论是从保障城市农产品供给的基本需求来看，还是从国际上发达城市城镇化率的发展规律来看，城镇化率提升均进入最后的慢速增长期；另一方面，近年来北京、上海常住人口增速显著放缓，广州、深圳 2024 年常住人口增量虽然分别达到 20 和 26 万，重新攀升至全国前列，但 2022-2023 年连续两年也都在缓慢增长，客观而言，不论是从自身城市发展规模，还是从全国均衡发展的角度来看，一线城市城市人口总量已经进入了低速发展期。

一线城市需求侧的稳定，一方面是得益于充沛的流动人口，在一线城市 8300 万常住人口中，有 3700 万尚无本地户籍，出于医疗、养老、子女教育、赡养父母等需求，这些外来人口家庭大多均拥

有着强烈的购置意愿，因此在近年来一线城市放宽限购、限贷等政策的支持下，这些群体置业脚步明显加快。虽然受限于更为紧迫的自住需求，以及购买力限制，这些群体更多地在涌入二手房市场，带动一线城市二手房成交金额在 2023 年以来持续回升。2024 年一线城市二手房成交金额达到 1.8 万亿元，较 2022 年增长 41%，其中深圳更是增长了 146%，达到 3112 亿元。而二手房售出所带来的资金流动，也在进一步连锁推动一线城市改善性需求和高端的释放。

图 4-2 2020 年以来一线城市二手房成交金额变化（亿元）



数据来源：CRIC

另一方面是改善性需求的支持，近年来各地加强、加快高品质住宅供给的脚步，更在进一步提升一线城市高端、豪宅项目的销售。2024 年北上深迎来了 10 个超百亿成交的楼盘，其中 8 个项目成交均价在 10 万元/平方米以上。高总价住宅成交量也在大幅提升，并成为近年来一线城市新房交易规模稳定的重要支柱，如上海 2024 年 2000 万以上商品住宅成交 5407 套，同比增长 60%，创下历史新高。广州、深圳也在 2024 年迎来了豪宅成交大年，2024 年 2000 万以上商品住宅成交套数均分别较 2021 年的城市交易量高点增长 53%和 76%

5、二线城市：需求发展仍具潜力，杭州、成都、天津稳市场表现突出

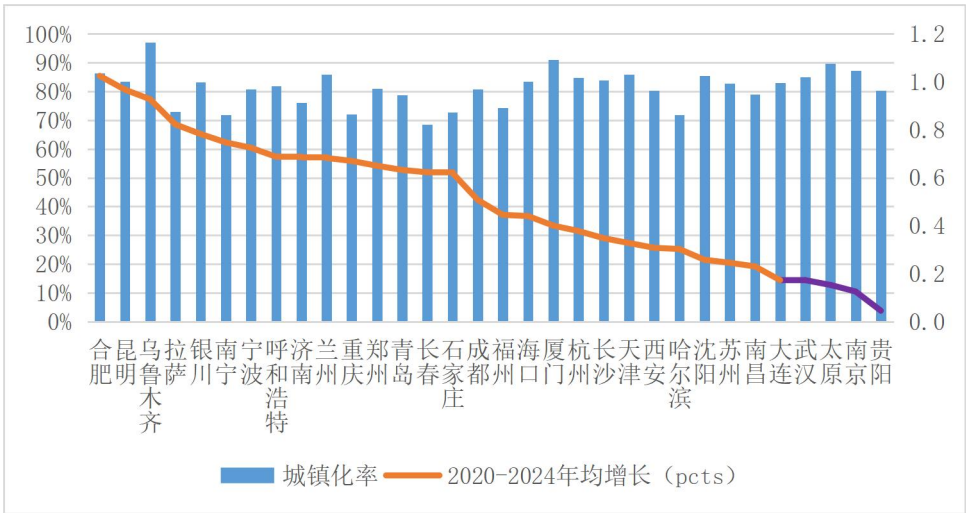
当前大部分二线城市城镇化率已经接近或超过发达国家 80%的平均水平，但是从 2020 年以来的城镇化率发展速度来看，各城市城镇人口仍在稳步增加，大多数二线城市的年均城镇化率增长速度仍在 0.3 个百分点以上。尤其是对于常住人口达到千万级别以上的杭州、成都等城市而言，即便常住人口总量不增长，0.3 个百分点的城镇化率发展也相当于 3 万以上的城镇人口增加，对应住房需求增长也达到 100 万平方米以上。

在 2020-2024 年期间，城镇化率增长为成都、合肥、重庆带来 10 万人以上的城镇人口增长，杭州、长春、石家庄、郑州、青岛、宁波等也在 5 万人以上。正如 2025 年中发改委的工作指示，现阶段

段应当紧抓城镇化动力仍然较强的关键时期，高质量推进新型城镇化行动，支持符合条件的转移人口市民化。基于当前千方百计稳楼市的现状诉求，大部分二线城市仍应继续重视城镇化率所带来的住房需求基数上升，重视这部分人群的住房需求。

固然，也有少部分城市近年来城镇化发展明显降速，如南京、贵阳、太原、武汉、大连等，年均城镇化率增速均不及 0.2 个百分点，房地产需求侧稳定还需地方主管部门在其他领域进一步加力。

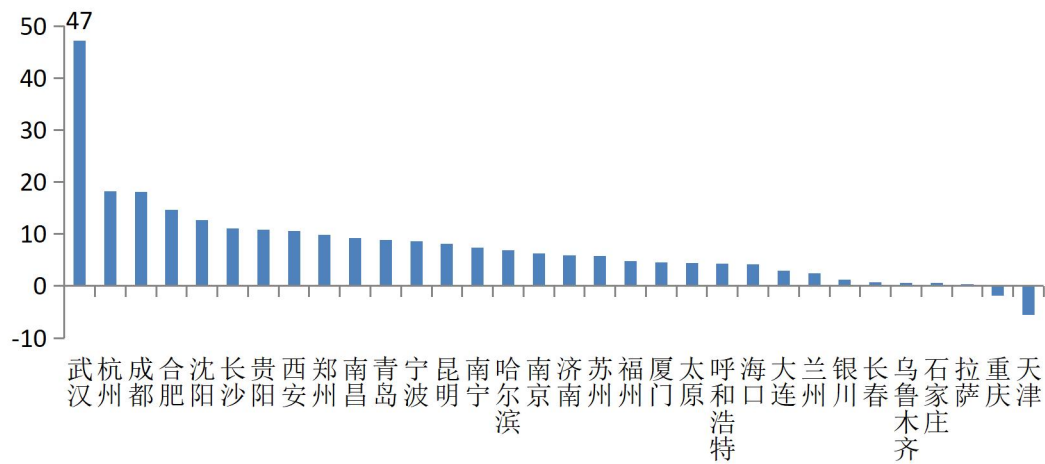
图 4-6 二线城市 2024 年城镇化率



数据来源:统计公报

就 2020 年以来的常住人口总量变化来看，二线城市中，武汉年均增长 47 万人高居首位，不过这主要是受到疫情期间人口流动影响，2022 年以来武汉常住人口年均增长仅 3 万人左右。更为值得关注的还是杭州和成都，期间常住人口年均增长 18 万人，为城市带来了稳定的增量住房需求。结合近年以来楼市表现来看，杭州和成都也是稳市场表现最佳的二线城市。重庆、天津常住人口出现负增长，不过两者原因各有不同，天津是由于前期经济换挡，导致部分产业人口流出，但是 2023 年以来常住人口已不再继续下跌，稳住了下降之势。而重庆则主要是由于外围区县农村人口流出，其城镇人口仍在持续增长，2024 年重庆城镇人口 2301 万人，较 2023 年增加 14 万人。

图 4-7 2020-2024 年二线城市常住人口年均变化（万人）

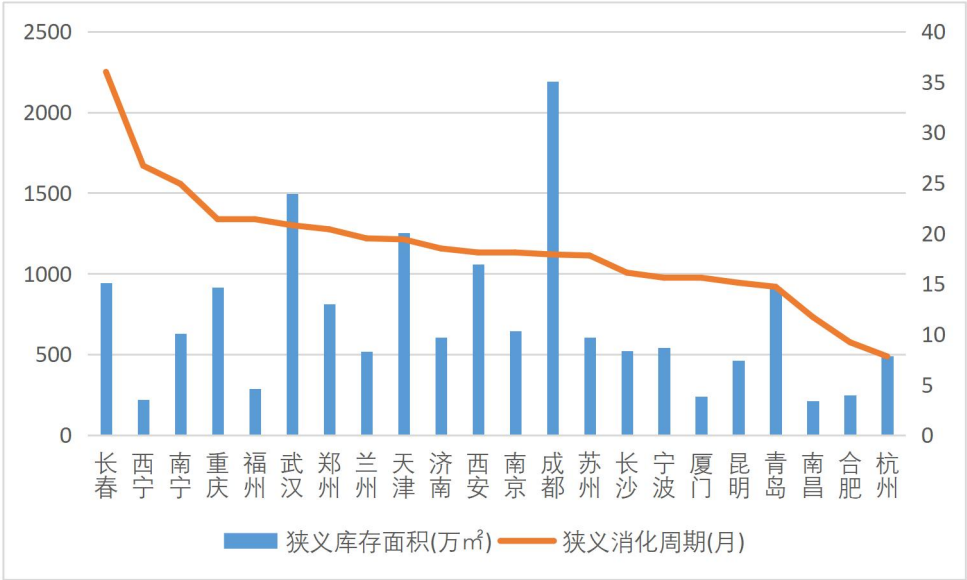


数据来源：统计公报

联系狭义消化周期指标来看，杭州、合肥、南昌等城市凭借优秀的供给侧管控，使得狭义消化周期始终维持在 12 个月以内的低位，短期供求关系始终维持健康，其中杭州凭借突出的交易规模优势，近年来更是屡屡拍出高总价高溢价地块，成为了二线城市稳市场的风向标。成都虽然消化周期在 18 个月左右，但得益于主城区广义库存的优秀把控，新房成交规模、土拍热度等指标也保持优秀表现，2025 年以来宅地平均溢价率达到 21%，在二线城市中仅次于杭州的 34%。

至于长春狭义消化周期则处于相对高位，在 30 个月以上。近年来长春虽然严控新房上市节奏，使得狭义库存面积较 2021 年高点减少了 583 万平方米，降幅达到 385,但受限于交易流速的下降，消化周期仍在 36 个月以上，整体市场仍存在较大的库存压力，土拍市场热度延续低位，2024 年长春成交的 41 宗宅地中，只有 1 宗以 1%的溢价率成交，其余均为底价出让。

图 4-9 2025 年 6 月典型二线城市狭义消化周期



数据来源：CRIC

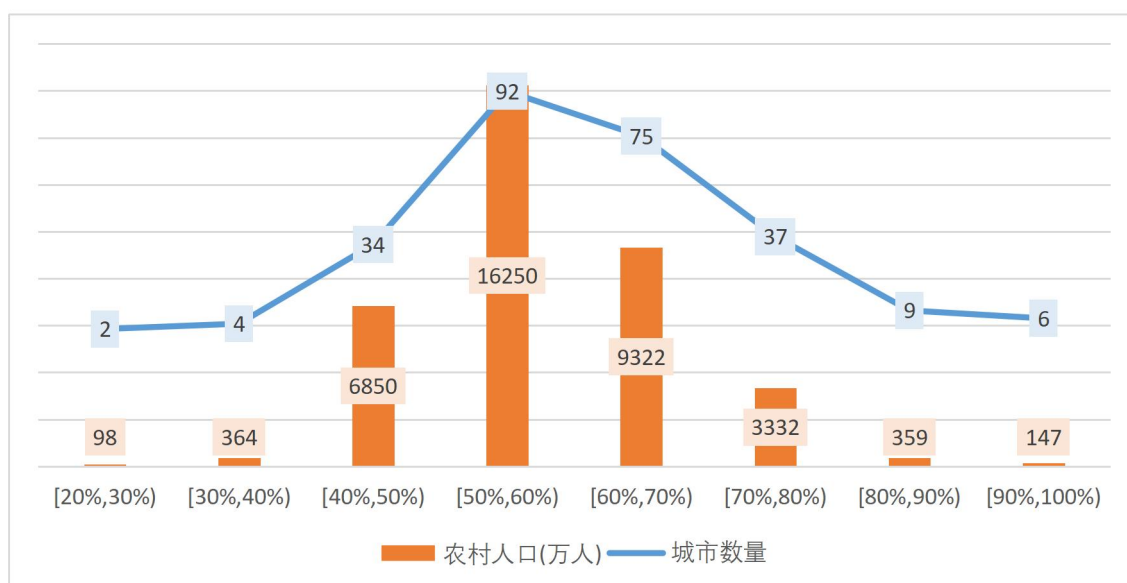
6、三线城市：城镇化发展仍具较大空间，亟需提速土地回购促供求新平衡

2024 年中国城镇化率已经达到 67%，从高收入国家的城镇化发展规律来看，当城镇化率达到 70% 后，将进入慢速发展阶段。但是由于我国幅员辽阔，各地城镇化发展存在较大差异，尤其是三线城市，大部分城市城镇化率仍在较快增长的阶段。据最新公开统计数据，仍有 132 个三线城市城镇化率低于 60%，生活这些城市的常住人口达到 5 亿人，其中农村人口超过 2.3 亿人，对标中高收入国家在 60%-65% 的城镇化率发展速度保守估算，这些城市仍能保持每年 0.9 个百分点的城镇化率提升速度，每年仍将带来 450 万人的新增城镇人口。

正如 2025 年中的中央城市工作会议所指出，下阶段要分类推进以县城为重要载体的城镇化建设，继续推进农业转移人口市民化，促进大中小城市和小城镇协调发展，促进城乡融合发展。相对于城镇化率已达高位的一二线城市而言，大多数三线城市以及县域仍具有广阔的城镇化发展空间，5 亿常住人口基数下的城镇化率高速发展，仍将带来可观的刚性需求增量。而中央城市工作会议所提出的将高质量开展城市更新、稳步推进城中村、旧改等举措，也将进一步推进住房保障工作的发展，从配售型保障房、保障性租赁住房等多渠道满足更多群体的住房需求，为三线城市需求侧带来更多利好因素。

从 2025 年最新土拍动向来看，不少三四线保障房相关宅地均有着较高热度，同样受到企业投资的广泛认可与关注。泉州、温州、台州、东莞、嘉兴均有此类地块以高溢价地块拍出，得益于政府定向回购的确定性，锁定了项目的固定利润和回款周期，显著降低了房企开发风险。得益于 2025 年以来地方专项债资金支持力度的进一步加强，未来更多城市有望迎来同类宅地的开发和销售，并成为三四线去库存的有力支撑。从 2025 年以来各地专项债拟收储宅地的投向来看，三四线城市得到了跟多的政策倾斜，累计拟收储规模 7128 公顷，占到拟收储总规模的 72%。

图 4-10 不同城镇化率的三线城市数量和农村人口



数据来源：CRIC 整理

2025 年上半年，全国城市更新类专项债发行规模已超过 2000 亿元，其中三线城市累计发行金额 995 亿元，占比仍不足一半。基于年中城市工作会议的指示，作为当城镇化发展的重点区域，为充分释放三线城市的需求增长潜力，预计下半年将进一步加强三线城市的专项债支持力度，并为三线城市需求侧带来更多实际利好。

表 4-1 2025 年上半年各能级城市更新类专项债发行金额（亿元）

行标签	一线	二线	三线
保障性安居工程	256	118	207
保障性租赁住房	4	17	33
城镇老旧小区改造	109	126	223
棚户区改造	323	215	533
合计	693	476	995

说明：仅统计与房地产联系较为紧密的专项债资金，市政基础设施、轨道交通、物流、文旅、医疗等未统计在内。

数据来源：预警通

从各类专项债投向来看，三线城市棚户区改造类专项债发行 533 亿，占三四线发行总量的 54%，一二线城市棚改专项债分别占增量资金的 47%和 45%。无论是从发行量还是份额占比来看，棚改对于三线城市的重要性均强于一二线城市。相对一二线城市而言，三线城市的城市界面仍有更大发展空间，稳步推进三线城市棚户区改造，在改善居民住房条件的同时，也将为稳市场带来相应的住房更新需求和更多的优质宅地供应。正如住建部部长此前表示，我国城镇仍有 300 多亿平方米存量住房需要更新改造，房地产还是有很大的潜力和空间的。而鉴于大多数一二线城市已经基本完成棚改工作，开始进入以“旧改+保障安居”为主的城市更新 2.0 时代，棚改将是下一阶段三线城市城市更新工作的重中之重。

附：研究方法说明

1、城市分类及数据来源说明

本研究的主要对象是 2024 年底中国大陆 297 个地级以上城市，其中包括 4 个直辖市（北京、上海、重庆、天津）、27 个省会城市、5 个计划单列市（宁波、大连、青岛、厦门、深圳）、261 个地级城市。数据均来源于政府权威统计数据，包括中国各省市统计年鉴、中国城市统计年鉴、中国各城市第七次人口普查公报以及各城市统计年鉴、统计局网站数据。

2、数据处理和计算

对基础数据进行初步处理，换算成标准化数据。经过比较，考虑到我国城市之间规模差异巨大，我们最终选择 0-1 标准化方法对指标进行处理，即对指标进行正向化后，取标准化值，即

$$z_i = \frac{x_i - \min(x)}{\max(x) - \min(x)}$$

而后通过 AMOS 软件进行指标验证，再通过德尔菲法计算各项得分，并进行标准化处理，对标准化后的数据进行排序。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。