

强于大市

房地产行业第 31 周周报（2025 年 7 月 26 日-2025 年 8 月 1 日）

本周新房成交同比降幅扩大；政治局会议再提“高质量发展城市更新”

新房成交面积环比涨幅扩大，同比降幅扩大。二手房成交面积环比降幅扩大，同比降幅收窄。新房库存面积同环比均下降，去化周期环比下降，同比上涨。

核心观点

- 新房成交面积环比涨幅扩大，同比降幅扩大。40 个城市新房成交面积为 222.6 万平，环比上升 20.0%，同比下降 13.8%，同比降幅较上周扩大了 4.8 个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 38.8%、10.4%、23.5%，同比增速分别为 -19.2%、-12.0%、-9.1%。一、三四线城市同比降幅较上周分别收窄了 3.6、9.1 个百分点，二线城市同比增速较上周下降了 16.2 个百分点。
- 二手房成交面积环比降幅扩大，同比降幅收窄。18 个城市二手房成交面积为 155.4 万平，环比下降 4.6%，同比下降 0.9%，同比降幅较上周收窄了 10.2 个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为 4.4%、-7.8%、-5.6%，同比增速分别为 -3.9%、5.7%、-6.3%。其中，一、三四线城市同比降幅较上周分别收窄了 3.8、4.4 个百分点，二线城市同比增速较上周提升 20.6 个百分点。
- 新房库存面积同环比均下降，去化周期环比下降、同比上涨。12 个城市新房库存面积为 11136 万平，环比增速为 -0.1%，同比增速为 -15.7%；去化周期为 17.4 个月，环比下降 0.3 个月，同比上升 0.4 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.2、15.2、51.4 个月，一线城市环比下降 0.7 个月、二、三四线城市环比分别上升 0.1、3.1 个月，一、三四线城市同比分别下降 0.6、5.2 个月，二线城市同比上升 1.3 个月。
- 土地市场同环比均量跌价涨，溢价率同环比均上涨。百城全类型成交土地规划建筑面积为 1103.8 万平方米，环比下降 8.8%，同比下降 26.9%；成交土地总价为 552.3 亿元，环比上升 195.5%，同比上升 49.4%；楼面均价为 5003 元/平，环比上升 224.1%，同比上升 104.3%；土地溢价率为 6.2%，环比上升 0.8 个百分点，同比上升 4.6 个百分点。
- 房企国内债券发行量环比下降、同比上涨。房地产行业国内债券总发行量为 144.9 亿元，环比下降 39.4%，同比上升 191.0%（前值：178.5%）。总偿还量为 59.2 亿元，环比下降 74.0%，同比下降 31.2%（前值：118.8%）；净融资额为 85.7 亿元。
- 板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为 -3.4%，较上周下降 7.5pct，房地产行业相对收益（相对沪深 300）为 -1.7%，较上周下降 4.1pct。房地产板块 PE 为 25.03X，较上周下降 0.95X。

政策

- 本周政治局会议召开，1) 我们认为，虽然本次会议未直接提及房地产，但推动房地产市场止跌回稳仍是重要的政策目标，短期或更多聚焦在已出台政策的有效落实。2) 会议提出“落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新”。城市更新相关内容从 4 月政治局会议的“加力实施”，到 7 月中央城市工作会议与政治局会议的“高质量开展”，提法上更加向质量和品质提升侧重。高质量开展城市更新、稳步推进城中村和危旧房改造将催生存量住房改善需求，成为未来房地产止跌回稳的重要抓手。不过从目前来看，今年推进速度并不快，因此我们预计下半年相关配套政策可能会陆续出台，特别是金融支持政策等方面。2) 会议还提出“落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分释放政策效应”。货币政策方面，今年目前仅在 5 月将 5 年期以上 LPR 下调了 10BP，我们预计今年年内房贷利率仍有进一步下调的可能。

投资建议：

- 二季度销售、投资、房价数据均明显走弱，7 月的高频数据显示的成交也持续较弱。我们认为，未来房地产行业政策将围绕“增量变精”与“存量优化”两个方向展开。增量变精方面，土地端各地将视自身土地市场情况持续优化土拍相关政策，积极推动品质住宅地块入市，提升房企参与土拍的积极性；各地将持续推进“好房子”相关政策的出台与落实，重视提升住房品质，通过“好房子”供给迭代，更好满足居民的改善性需求，支撑新房市场成交，以实现房地产市场新的供求关系动态平衡。存量优化方面，一方面，近期的中央城市工作会议、政治局会议均重点提及“高质量发展城市更新”，城市更新或成为未来房地产止跌回稳的重要抓手，配套政策有望加速落地；另一方面，对于房企来说，也将从原本高周转开发商转为“地产+”运营服务商，文旅地产、养老地产、商业地产、长租公寓、REITs 等均是可选新模式。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具备 α 属性；另一方面，得益于化债、政策纾困、销售改善等多重逻辑下的困境反转的标的或具备更大的估值修复弹性。
- 现阶段我们建议关注四条主线：1) 基本面稳定、在一二线城市核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：滨江集团、华润置地、越秀地产、建发国际集团。2) 从 2024 年以来在销售和拿地上都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团、城投控股。3) 经营或策略上有增量或变化的房企：新城控股、金地集团、龙湖集团、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

《70 城房价环比跌幅持续收窄，一线新房房价止跌》（2024/12/17）

《“旧改为主、收储为辅”贯穿 2025 年地产行业主线》（2024/12/14）

《住房交易税收政策调整，体现政府让利意愿及稳定房地产市场的决心》（2024/11/14）

《房贷利率机制调整超预期，沪深广松绑行政政策；看好地产板块行情延续！》（2024/09/30）

《央行拟于近期降准并引导 LPR 及存量房贷利率下降；北京拟适时取消普宅与非普宅分类标准》（2024/09/27）

《政治局会议首提“促进房地产市场止跌回稳”，地产拐点已至》（2024/09/26）

《房地产行业 2024 年中期策略——下半年地产空间在哪？》（2024/07/30）

《这轮地产政策能刺激多少需求？》（2024/05/21）

《为什么是 3000 亿？》（2024/05/21）

《这次地产不一样？》（2024/05/13）

《房地产行业 2024 年度策略——行业寒冬尚在延续，房企能否行稳致远？》（2024/01/03）

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	18
7 投资建议	20
8 风险提示	21
9 附录	22

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 2.2 万套，环比上升 20.0%，同比下降 8.0%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 222.6 万平方米，环比上升 20.0%，同比下降 13.8%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 34.2%、6.3%、32.2%.....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 38.8%、10.4%、23.5%.....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-16.7%、-10.2%、16.6%.....	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-19.2%、-12.0%、-9.1%.....	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 138.6 万套，环比增速为-0.02%，同比增速为-16.9%.....	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为 0.1%、-0.1%、-0.01%.....	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-16.0%、-23.8%、0.1%.....	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 16.3、14.8、60.6 个月.....	7
图表 11. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期环比增速分别为-2.2%、0.9%、7.1%.....	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-25.8%、-15.6%、-16.0%.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 11136 万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-15.7%.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为 0.01%、-0.2%、0.01%.....	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.1%、-20.0%、2.0%.....	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.2、15.2、51.4 个月.....	8
图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-3.9%、0.9%、6.4%.....	8
图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为-3.1%、9.0%、-9.2%.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比下降 4.9%，同比下降 0.7%.....	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 155.4 万平方米，环比下降 4.6%，同比下降 0.9%.....	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 2.4%、-7.8%、-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为 4.4%、-7.8%、-5.6%.....	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-6.9%、8.6%、-10.3%	9
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为-3.9%、5.7%、-6.3%	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1103.8 万平方米, 环比下降 8.8%, 同比下降 26.9%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 552.3 亿元, 环比上升 195.5%, 同比上升 49.4%	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 5003.3 元/平, 环比上升 224.1%, 同比上升 104.3%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 6.2%, 环比上升 0.8 个百分点, 同比上升 4.6 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 46.8%、34.6%、-26.6%	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-65.7%、-13.8%、-26.8%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 1159.7%、78.6%、35.2%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 103.9%、45.7%、-16.0%	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 758.3%、32.7%、84.2%	11
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 494.1%、69.0%、14.8%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 11.2%、4.8%、6.6%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 359.9 万平方米, 环比上升 111.7%, 同比上升 3.2%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 423.7 亿元, 环比上升 283.9%, 同比上升 201.5%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 11770.7 元/平方米, 环比上升 81.3%, 同比上升 192.3%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 5.6%, 环比下降 4.6 个百分点, 同比上升 2.5 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 1565.6%、50.6%、121.1%	13
图表 41. 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-29.4%、8.2%	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 978.6%、136.0%、86.3%	13
图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 37.5%、33.7%	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-35.2%、56.7%、-15.8%	13
图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 94.8%、23.6%	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 26.0%、8.2%、2.2%	13

图表 47. 2025 年第 31 周大事件	14
图表 48. 房地产行业绝对收益为-3.4%，较上周下降 7.5 个百分点	15
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-1.7%，较上周下降 4.1 个百分点	15
图表 50. 房地产板块 PE 为 25.03X，较上周下降 0.95X	16
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为靠前的三家公司依次为绿地控股、华侨城 A、保利发展	16
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、华润置地、建发国际集团	16
图表 53. 2025 年第 31 周（7 月 26 日-8 月 1 日）重点公司公告汇总	17
图表 54. 2025 年第 31 周房地产行业国内债券总发行量为 144.9 亿元，环比下降 39.4%，同比上升 191.0%	18
图表 55. 2025 年第 31 周国内债券总偿还量为 59.2 亿元，环比下降 74.0%，同比下降 31.2%	18
图表 56. 2025 年第 31 周房地产行业国内债券净融资额为 85.7 亿元	19
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为华润置地、保利发展、金桥集团，发行量分别为 51.0、23.0、19.0 亿元	19
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为深圳安居集团、建发地产、日照城投，偿还量分别为 10.0、8.0、7.0 亿元。	19
图表 59. 报告中提及上市公司估值表	20
图表 60. 城市数据选取清单	22

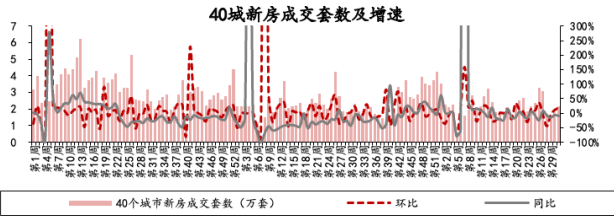
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第31周：7月26日-8月1日）相比于上周，新房成交面积环比涨幅扩大，同比降幅扩大。二手房成交面积环比降幅扩大，同比降幅收窄。新房库存面积同环比均下降，去化周期环比下降，同比上涨。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

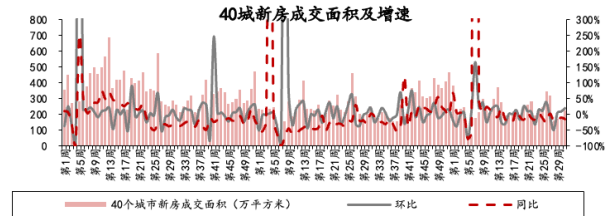
本周40个城市新房成交套数为2.2万套，环比上升20.0%、环比涨幅扩大，同比下降8.0%、同比降幅扩大；新房成交面积为222.6万平方米，环比上升20.0%、环比涨幅扩大，同比下降13.8%、同比降幅扩大。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.6、0.9、0.6万套，环比增速分别为34.2%、6.3%、32.2%，同比增速分别为-16.7%、-10.2%、16.6%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为56.2、106.5、60.0万平方米，环比增速分别为38.8%、10.4%、23.5%，同比增速分别为-19.2%、-12.0%、-9.1%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为2.2万套，环比上升20.0%，同比下降8.0%



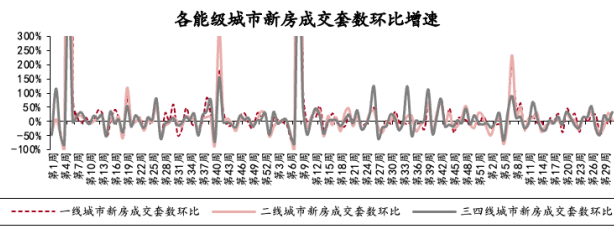
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为222.6万平方米，环比上升20.0%，同比下降13.8%



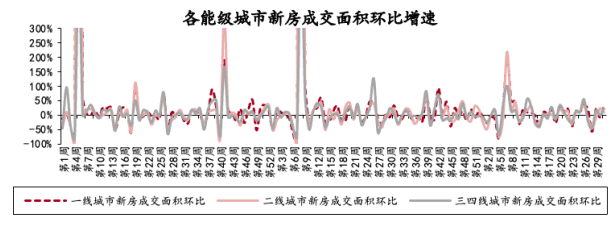
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为34.2%、6.3%、32.2%



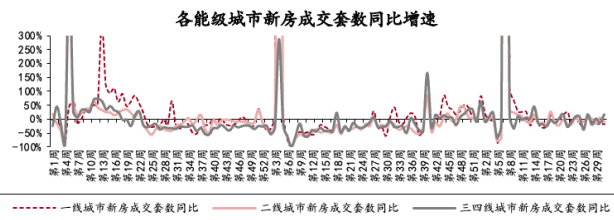
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为38.8%、10.4%、23.5%



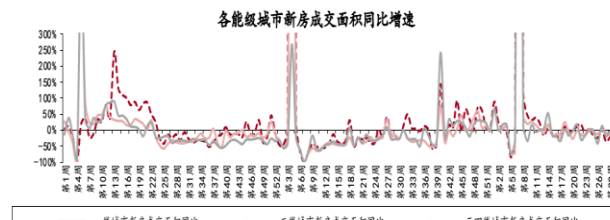
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-16.7%、-10.2%、16.6%



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-19.2%、-12.0%、-9.1%



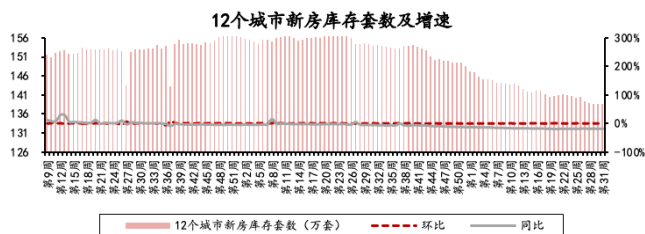
资料来源：同花顺，中银证券

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138.6万套，环比增速为-0.02%，同比增速为-16.9%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为56.6、77.4、4.6万套，环比增速分别为0.1%、-0.1%、-0.01%，同比增速分别为-16.0%、-23.8%、0.1%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为32.3、6.1、13.6、4.6万套，环比增速分别为0.3%、-0.5%、-0.03%、-0.4%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-14.5%、-11.9%、-8.2%、-41.4%。

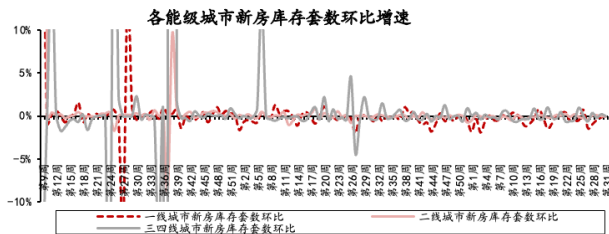
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为16.6个月，环比下降0.2个月，同比下降4.8个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.3、14.8、60.6个月，一线城市环比下降0.4个月，二、三四线城市环比分别上升0.1、4.0个月，一、二、三四线城市同比分别下降5.7、2.7、11.5个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为28.8、7.1、10.4、23.1个月，北京、上海、广州、深圳环比分别下降0.4、0.4、0.2、0.5个月，北京、上海、广州、深圳同比分别下降22.3、0.8、1.7、8.9个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为138.6万套，环比增速为-0.02%，同比增速为-16.9%



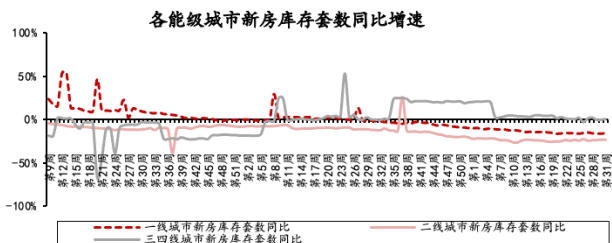
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为0.1%、-0.1%、-0.01%



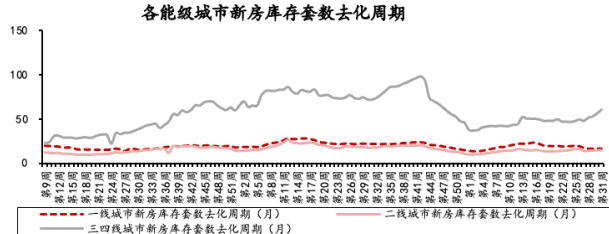
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-16.0%、-23.8%、0.1%



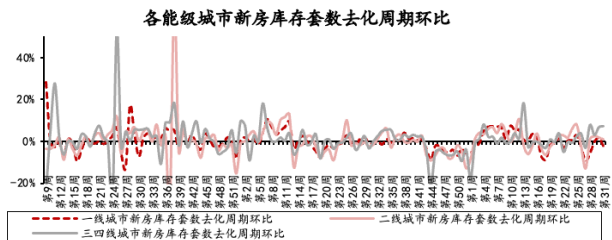
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.3、14.8、60.6个月



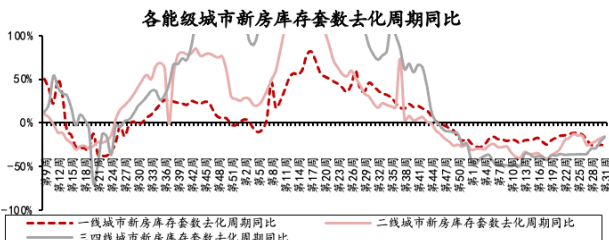
资料来源：同花顺，中银证券

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-2.2%、0.9%、7.1%



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-25.8%、-15.6%、-16.0%

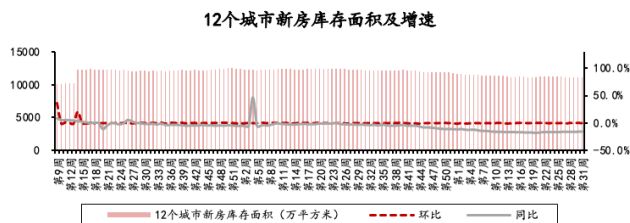


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为11136万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-15.7%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5862、4717、558万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为0.01%、-0.2%、0.01%，同比增速分别为-15.1%、-20.0%、2.0%。

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17.4个月，环比下降0.3个月，同比上升0.4个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.2、15.2、51.4个月，一线城市环比下降0.7个月、二、三四线城市环比分别上升0.1、3.1个月，一、三四线城市同比分别下降0.6、5.2个月，二线城市同比上升1.3个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为11136万平方米，环比增速为-0.1%，同比增速为-15.7%



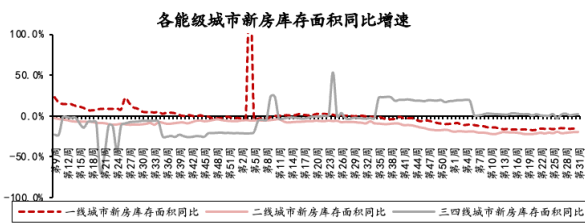
资料来源：同花顺，中银证券

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



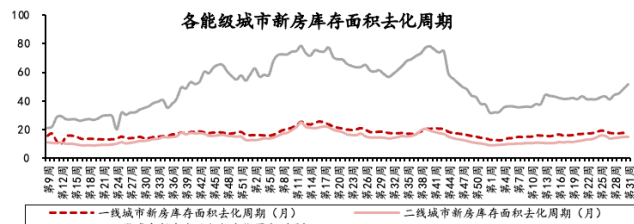
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.1%、-20.0%、2.0%



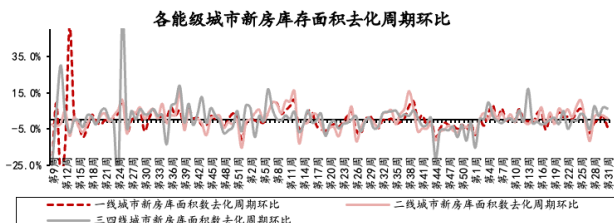
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.2、15.2、51.4个月



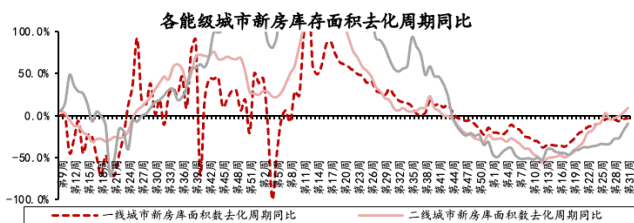
资料来源：同花顺，中银证券

图表 17. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期环比增速分别为-3.9%、0.9%、6.4%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 18. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期同比增速分别为-3.1%、9.0%、-9.2%

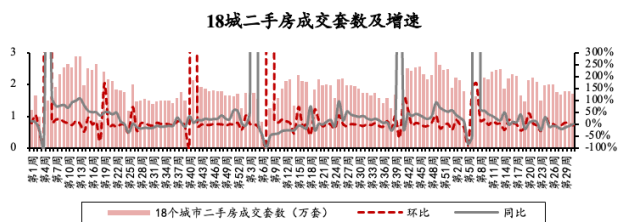


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

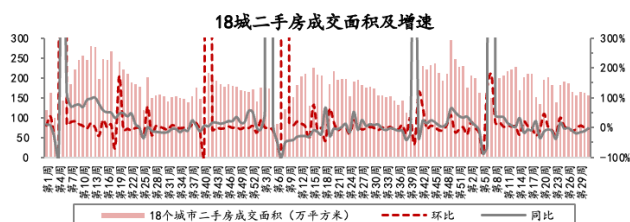
本周18个城市二手房成交套数为1.7万套，环比下降4.9%，同比下降0.7%；成交面积为155.4万平方米，环比下降4.6%，同比下降0.9%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.0、0.3万套，环比增速分别为2.4%、-7.8%、-3.9%，同比增速分别为-6.9%、8.6%、-10.3%；一、二、三四线城市成交面积分别为38.7、84.0、32.7万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为4.4%、-7.8%、-5.6%，同比增速分别为-3.9%、5.7%、-6.3%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.7 万套，环比下降 4.9%，同比下降 0.7%



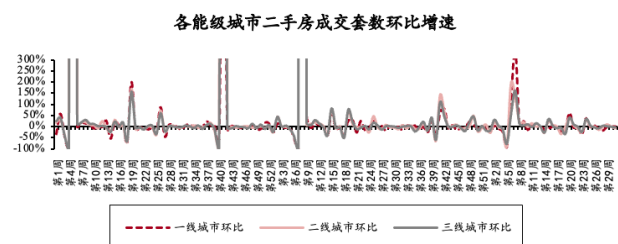
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 155.4 万平方米，环比下降 4.6%，同比下降 0.9%



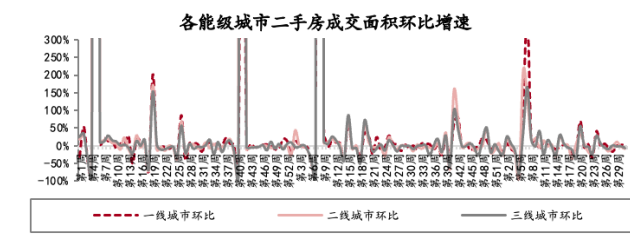
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 2.4%、-7.8%、-3.9%



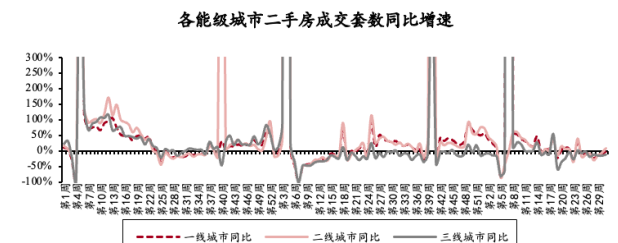
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 4.4%、-7.8%、-5.6%



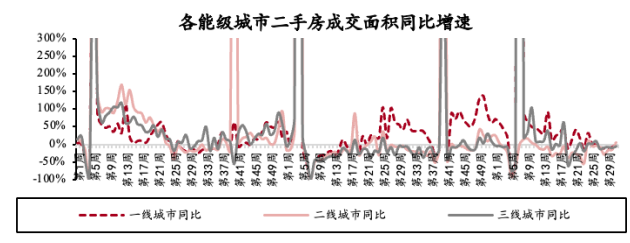
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为-6.9%、8.6%、-10.3%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为-3.9%、5.7%、-6.3%



资料来源：同花顺，中银证券

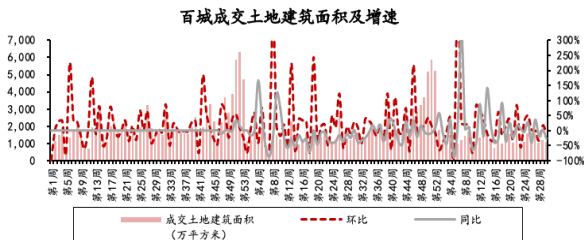
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 30 周（7 月 21 日-7 月 27 日）的数据，土地市场同环比均量跌价涨。从城市能级来看，一、二线城市环比均量价齐涨，同比均量跌价涨，三线城市同环比均量跌价涨；一线城市溢价率环比下降，同比上升，二、三线城市溢价率同环比均上升。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

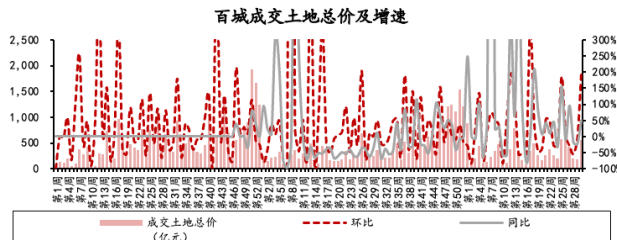
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1103.8 万平方米，环比下降 8.8%，同比下降 26.9%；成交土地总价为 552.3 亿元，环比上升 195.5%，同比上升 49.4%；成交土地楼面均价为 5003.3 元/平，环比上升 224.1%，同比上升 104.3%；百城成交土地溢价率为 6.2%，环比上升 0.8 个百分点，同比上升 4.6 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1103.8 万平方米，环比下降 8.8%，同比下降 26.9%



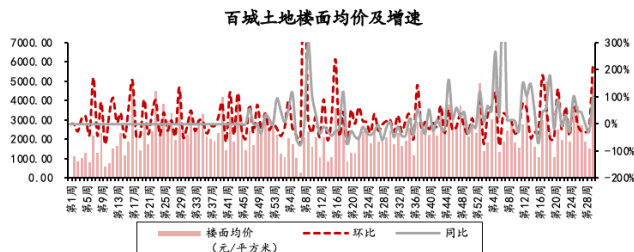
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 552.3 亿元，环比上升 195.5%，同比上升 49.4%



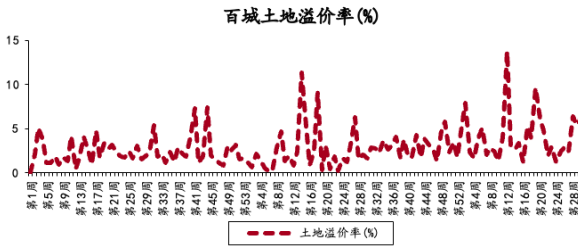
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 5003.3 元/平，环比上升 224.1%，同比上升 104.3%



资料来源：中指院，中银证券

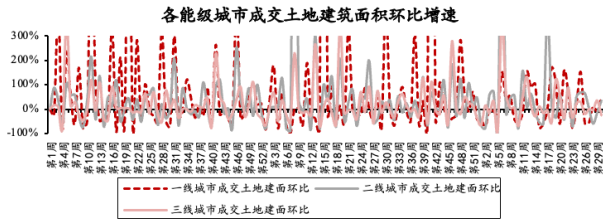
图表 28. 百城成交土地溢价率为 6.2%，环比上升 0.8 个百分点，同比上升 4.6 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

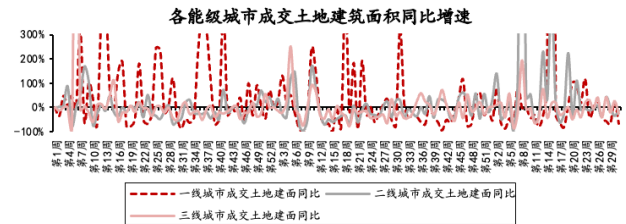
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 55.9、411.3、636.7 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 46.8%、34.6%、-26.6%，同比增速分别为-65.7%、-13.8%、-26.8%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 289.7、168.5、94.1 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 1159.7%、78.6%、35.2%，同比增速分别为 103.9%、45.7%、-16.0%；一、二、三线城市平均楼面均价分别为 51862、4096、1478 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 758.3%、32.7%、84.2%，同比增速分别为 494.1%、69.0%、14.8%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 11.2%、4.8%、6.6%，一、二、三线城市环比增速分别为-17.5%、3.2%、1.2%，一、二、三线城市同比增速分别为 10.6%、3.0%、4.8%。

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 46.8%、34.6%、-26.6%



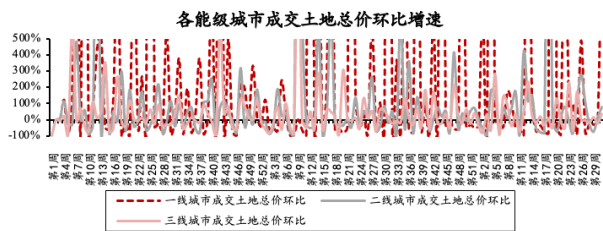
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-65.7%、-13.8%、-26.8%



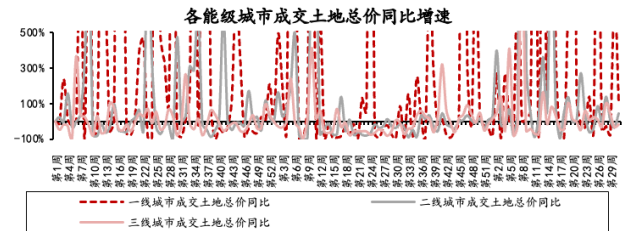
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 1159.7%、78.6%、35.2%



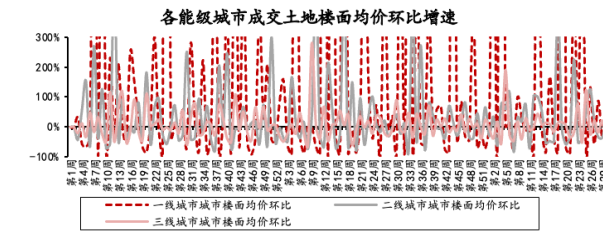
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 103.9%、45.7%、-16.0%



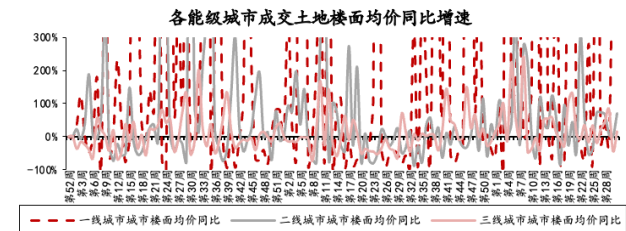
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 758.3%、32.7%、84.2%



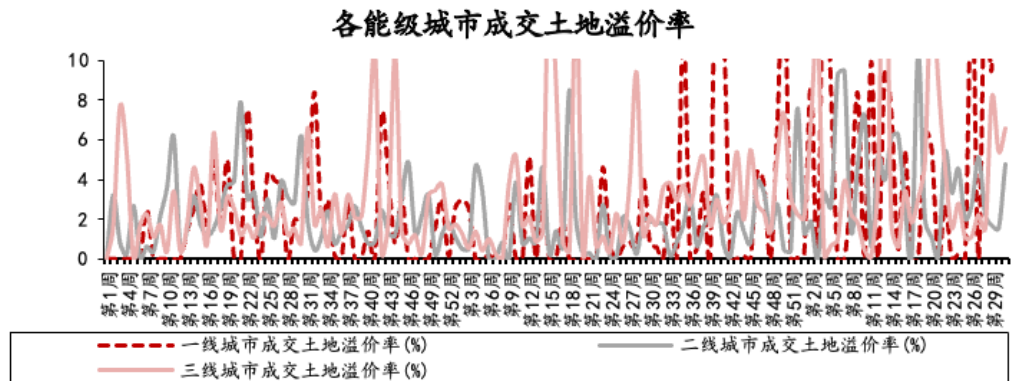
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 494.1%、69.0%、14.8%



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 11.2%、4.8%、6.6%

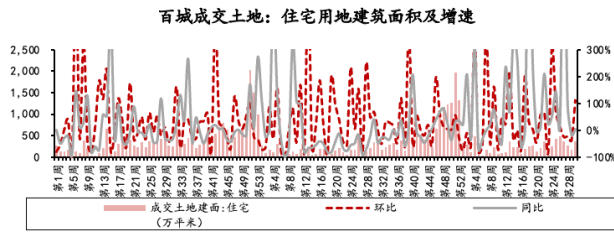


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

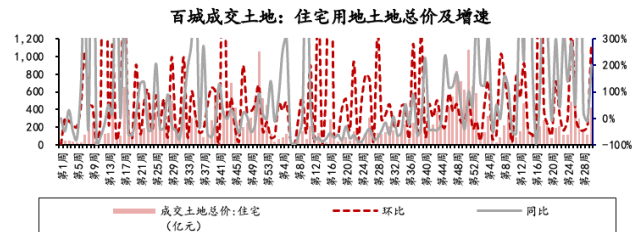
百城成交住宅土地规划建筑面积为 359.9 万平方米，环比上升 111.7%，同比上升 3.2%；成交住宅土地总价为 423.7 亿元，环比上升 283.9%，同比上升 201.5%；成交住宅土地楼面均价为 11770.7 元/平方米，环比上升 81.3%，同比上升 192.3%；百城成交住宅类用地溢价率为 5.6%，环比下降 4.6 个百分点，同比上升 2.5 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 359.9 万平方米，环比上升 111.7%，同比上升 3.2%



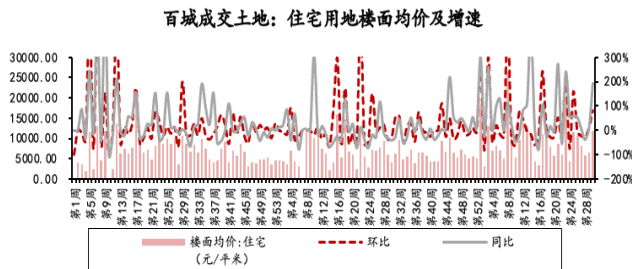
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 423.7 亿元，环比上升 283.9%，同比上升 201.5%



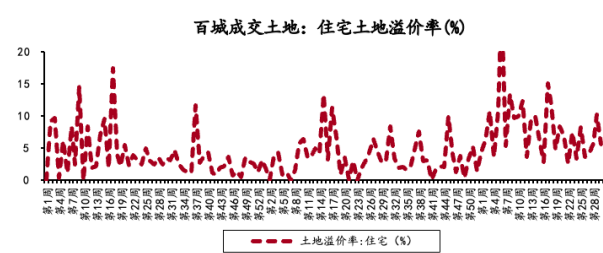
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 11770.7 元/平方米，环比上升 81.3%，同比上升 192.3%



资料来源：中指院，中银证券

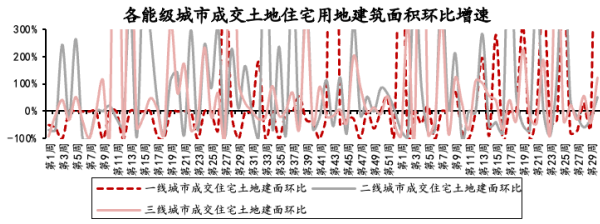
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 5.6%，环比下降 4.6 个百分点，同比上升 2.5 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

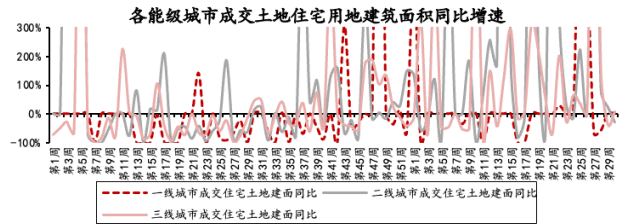
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 42.6、112.9、204.4 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为 1565.6%、50.6%、121.1%，二、三线城市同比增速分别为 -29.4%、8.2%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 232.4、122.4、68.8 亿元；一、二、三线城市环比增速分别为 978.6%、136.0%、86.3%，二、三线城市同比增速分别为 37.5%、33.7%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 54513、10841、3367 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -35.2%、56.7%、-15.8%，二、三线城市同比增速分别为 94.8%、23.6%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 26.0%、8.2%、2.2%，一、三线城市环比分别下降 60.1、3.7 个百分点、二线城市环比上升 4.1 个百分点，一线城市同比下降 5.2 个百分点、二、三线城市同比分别上升 4.0、1.7 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 1565.6%、50.6%、121.1%



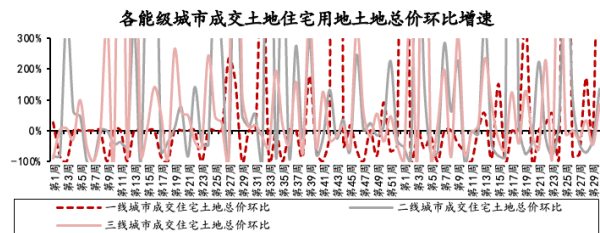
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 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 -29.4%、8.2%



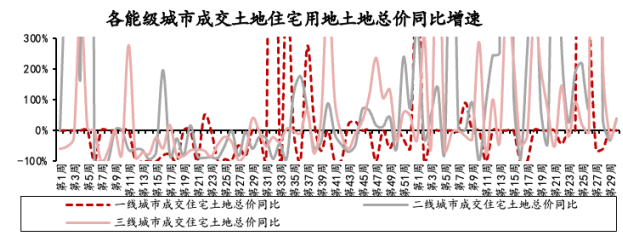
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 978.6%、136.0%、86.3%



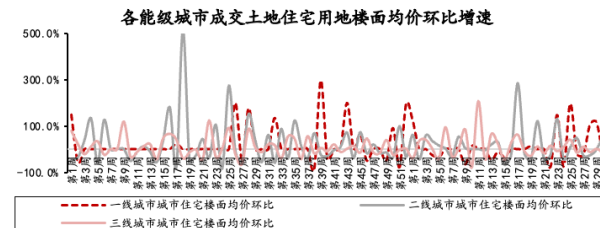
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 37.5%、33.7%



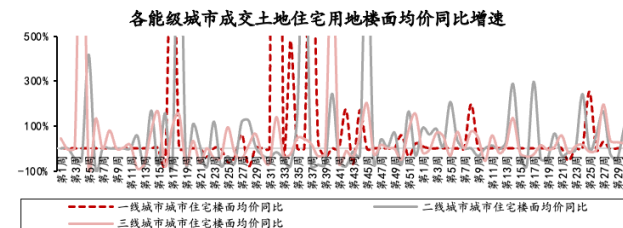
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 -35.2%、56.7%、-15.8%



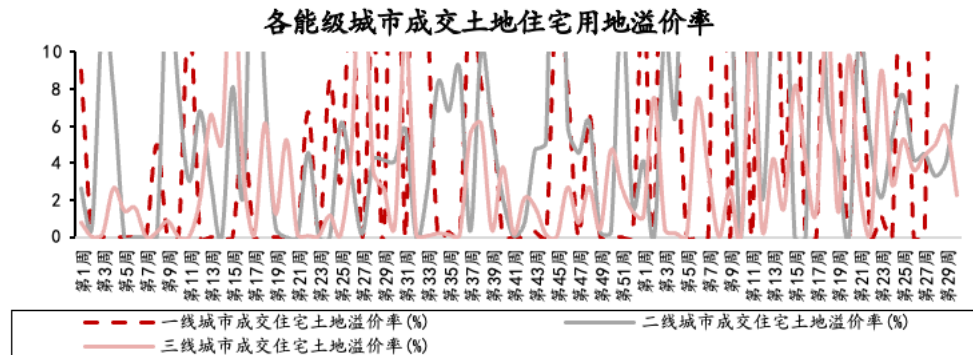
资料来源：中指院，中银证券

图表 45. 二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为 94.8%、23.6%



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 26.0%、8.2%、2.2%



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

地方

陕西西安：7月28日，市委网信办、市住建局、市市场监管局将开展房地产领域自媒体乱象专项整治，进一步净化网络环境、严格控制发布内容的合法性，从规范网络宣传直播行为、规范 AI 技术使用、严禁唱衰经济等方面，坚决打击各类造谣、虚假宣传等违法违规行为。

江苏泰州：7月28日，泰州市住房公积金管理委员会办公室发布通知调整住房公积金政策，扩大公积金账户余额支付购房首付款提取范围至购房人、配偶、父母及子女，并支持使用“房票”作为住房公积金贷款首付款，旨在促进住房消费和家庭购房支持。

辽宁沈阳：7月28日，沈阳市房产局宣布即日起废止《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》等 8 项房地产政策，相关补贴、购房服务、改善型需求支持、老年人及多孩家庭优惠、首付比例调整等规定停止执行。

辽宁沈阳：7月30日，根据沈阳市 2024 年度职工年平均工资的统计数据，按照有关规定，沈阳市 2025 年度住房公积金缴存基数上限调整为 29523 元。

浙江杭州：7月30日，杭州市发展和改革委员会就《杭州市城市轨道交通 TOD 综合开发高质量发展实施细则》公开征求意见。TOD 综合开发是以城市轨道交通站点或车辆基地为核心，建立集交通、商务、商业、文化、教育、居住、产业等为一体的城市功能区。

广东广州：7月30日，广州市从化区住房和城乡建设和交通运输局发布通知，旨在推动房地产市场止跌回稳、构建房地产发展新模式和促进从化区房地产发展。此次推出的措施共计七项，包括实施“网签即入学”、进一步推动商品房“以旧换新”、积极推行“房票”政策、实施“交房即交证”、大力支持房企融资需求、支持房地产营销推广以及建设“好房子”以提升房屋品质。

香港：7月31日，香港财经事务及库务局局长许正宇表示，无计划允许非住宅物业交易印花税分期缴付，印花税占交易成本极小部分，且市场交投稳定，未见改变缴付安排必要。

黑龙江哈尔滨：7月31日，哈尔滨住房公积金管理中心发布新政，缴存职工家庭一年内卖旧买新，公积金贷款额度上限可上浮 20%，需提供旧房出售合同。

图表 47. 2025 年第 31 周大事件

类型	时间	内容
地方	2025/7/28	陕西西安：市委网信办、市住建局、市市场监管局将开展房地产领域自媒体乱象专项整治，进一步净化网络环境、严格控制发布内容的合法性，从规范网络宣传直播行为、规范 AI 技术使用、严禁唱衰经济等方面，坚决打击各类造谣、虚假宣传等违法违规行为。
		江苏泰州：泰州市住房公积金管理委员会办公室发布通知调整住房公积金政策，扩大公积金账户余额支付购房首付款提取范围至购房人、配偶、父母及子女，并支持使用“房票”作为住房公积金贷款首付款，旨在促进住房消费和家庭购房支持。
		辽宁沈阳：沈阳市房产局宣布即日起废止《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》等 8 项房地产政策，相关补贴、购房服务、改善型需求支持、老年人及多孩家庭优惠、首付比例调整等规定停止执行。
	2025/7/30	辽宁沈阳：根据沈阳市 2024 年度职工年平均工资的统计数据，按照有关规定，沈阳市 2025 年度住房公积金缴存基数上限调整为 29523 元。
		浙江杭州：杭州市发展和改革委员会就《杭州市城市轨道交通 TOD 综合开发高质量发展实施细则》公开征求意见。TOD 综合开发是以城市轨道交通站点或车辆基地为核心，建立集交通、商务、商业、文化、教育、居住、产业等为一体的城市功能区。
		广东广州：广州市从化区住房和城乡建设和交通运输局发布通知，旨在推动房地产市场止跌回稳、构建房地产发展新模式和促进从化区房地产发展。此次推出的措施共计七项，包括实施“网签即入学”、进一步推动商品房“以旧换新”、积极推行“房票”政策、实施“交房即交证”、大力支持房企融资需求、支持房地产营销推广以及建设“好房子”以提升房屋品质。
	2025/7/31	香港：香港财经事务及库务局局长许正宇表示，无计划允许非住宅物业交易印花税分期缴付，印花税占交易成本极小部分，且市场交投稳定，未见改变缴付安排必要。
		黑龙江哈尔滨：哈尔滨住房公积金管理中心发布新政，缴存职工家庭一年内卖旧买新，公积金贷款额度上限可上浮 20%，需提供旧房出售合同。

资料来源：各地政府官网、地产观点网、中银证券

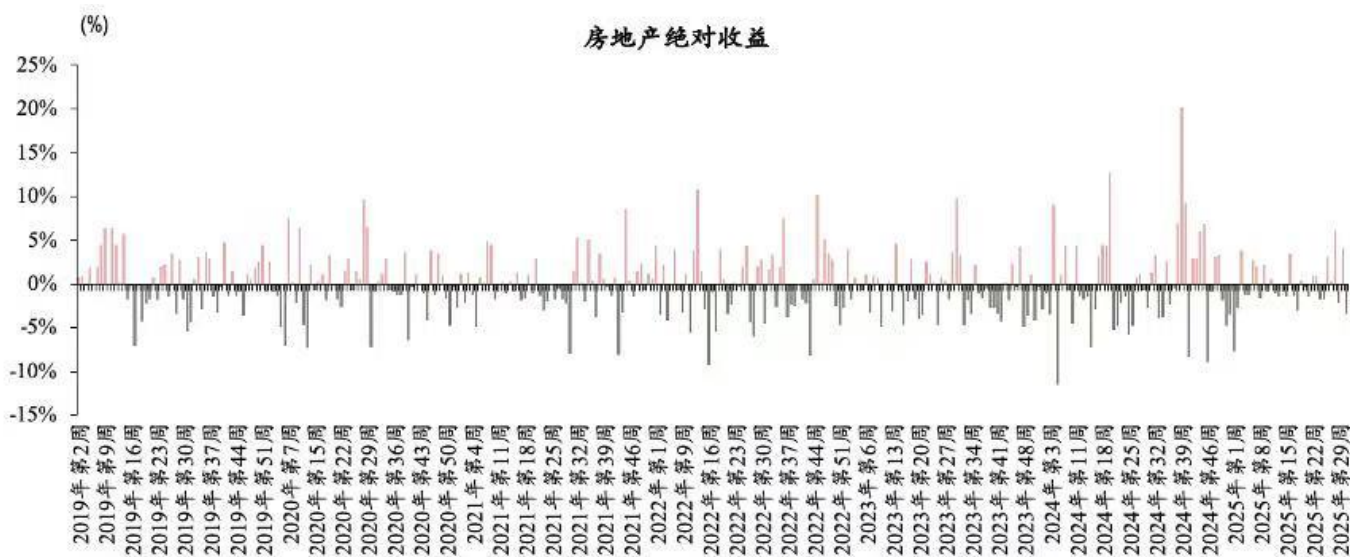
4 本周板块表现回顾

本周（7月26日-8月1日），在大盘表现方面，上证指数收于3560点，较上周下降33.70点，涨跌幅为-0.9%；创业板指收于2323点，较上周下降17.43点，涨跌幅为-0.7%；沪深300指数收于4055点，较上周下降72.23点，涨跌幅为-1.8%。

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医药生物、通信、传媒，涨跌幅分别为2.9%、2.5%、1.1%；涨跌幅靠后的行业依次为煤炭、有色金属、房地产，涨跌幅分别为-4.7%、-4.6%、-3.4%。

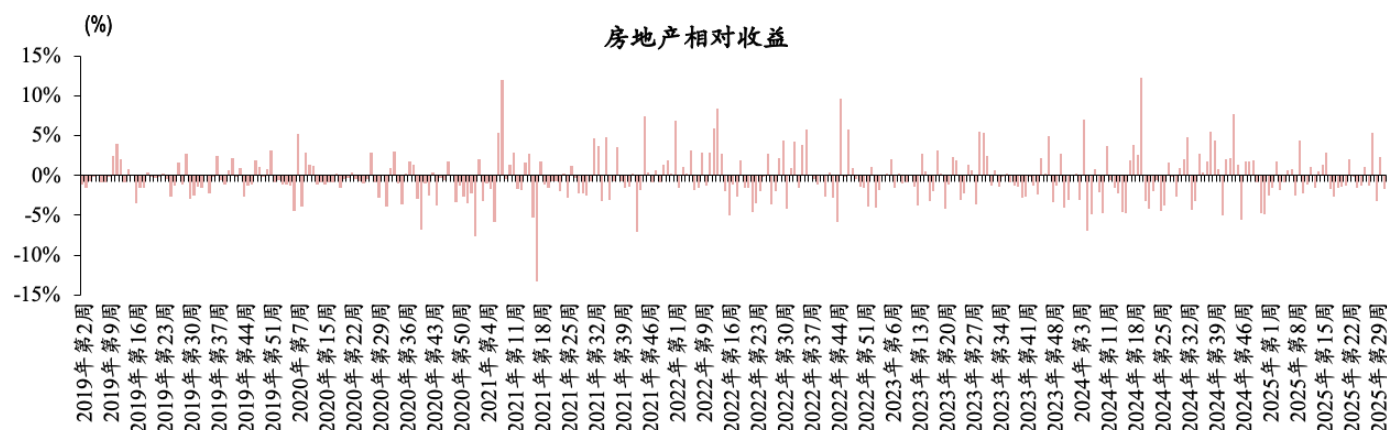
板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-3.4%，较上周下降7.5pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-1.7%，较上周下降4.1pct。房地产板块PE为25.03X，较上周下降0.95X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-3.4%，较上周下降 7.5 个百分点



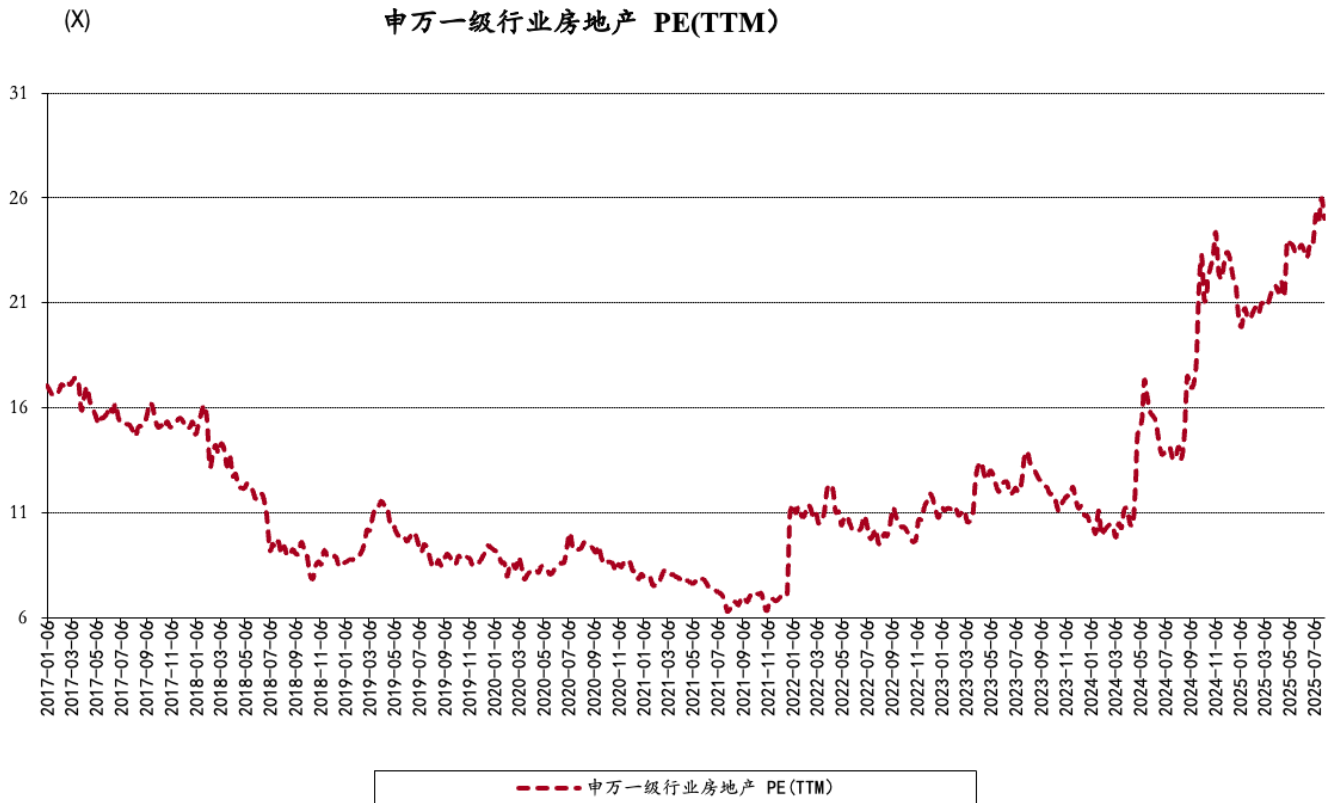
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-1.7%，较上周下降 4.1 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

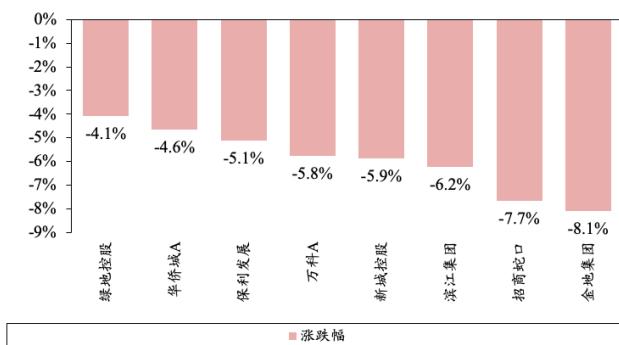
图表 50. 房地产板块 PE 为 25.03X，较上周下降 0.95X



资料来源：同花顺，中银证券

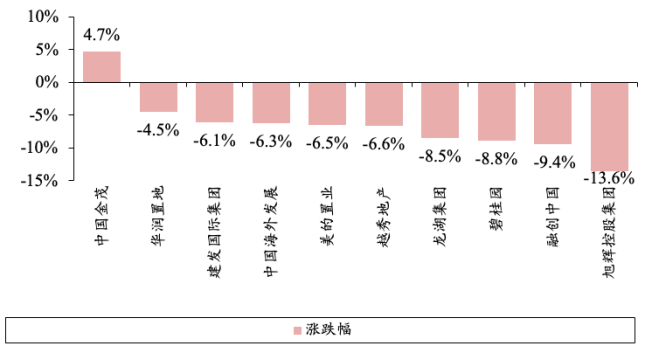
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、华侨城 A、保利发展，涨跌幅分别为-4.1%、-4.6%、-5.1%，涨跌幅靠后的三家公司依次为金地集团、招商蛇口、滨江集团，涨跌幅分别为-8.1%、-7.7%、-6.2%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为中国金茂、华润置地、建发国际集团，涨跌幅分别为 4.7%、-4.5%、-6.1%，涨跌幅靠后的三家公司依次为旭辉控股集团、融创中国、碧桂园，涨跌幅分别为-13.6%、-9.4%、-8.8%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为绿地控股、华侨城 A、保利发展



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中国金茂、华润置地、建发国际集团



资料来源：同花顺，中银证券

5 本周重点公司公告

经营数据公告：绿地控股：1) 公司近期获得基建产业房屋建设重大项目共五个，涵盖棚改安置备用房、住房、民宿、产业基地及水产产业园；基建工程重大项目共四个，涵盖高速公路、5G 通信基站及能源产业园。总计 81.88 亿元，为 2024 年营业收入的 3.40%。2) 2025 年 4-6 月，公司实现合同销售面积 221.7 万平方米，比去年同期增长 31.03%；实现合同销售金额 217.52 亿元，比去年同期增长 16.93%。2025 年 1-6 月，公司实现合同销售面积 373 万平方米，比去年同期增长 25.63%；实现合同销售金额 338.95 亿元，比去年同期增长 6.46%。

图表 53. 2025 年第 31 周（7 月 26 日-8 月 1 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	华联控股	公司 2024 年度回购股份 9721.5 万股，本次注销的回购股份数量为 8011.5 万股，占回购股份的 82.41%，占注销前公司总股本的 5.4%，回购注销金额为人民币 2.5 亿元。本次注销完成后，公司总股本由 14.8 亿股变更为 14.0 亿股。因本次回购股份注销，公司控股股东华联集团所持公司股份比例由 28.21%增加至 29.82%。
	东百集团	公司（控股）股东丰琪投资解除质押 1530 万股股份，占公司总股本的 1.76%，解除质押后，丰琪投资累计质押股份 2.8 亿股，占公司总股本的 32.66%。
	空港股份	公司（控股）股东国开金融有限责任公司减持公司 272.2 万股股份，占公司总股本的 0.91%，减持后国开金融持有 3461.8 万股，占公司总股本的 11.54%。
	德信服务集团	盛全物业及上海棚全（均为本公司间接全资附属公司）与德清常卓订立 2025 年股权转让协议，分别购买德清常卓 95%及 5%股权，总价分别为人民币 7410 万元及人民币 390 万元。
	万业企业	公司（控股）股东上海国盛资本管理有限公司—上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）减持公司 186 万股股份，占公司总股本的 0.2%，减持完成后，国盛资本累计持有公司股份 4467 万股，占公司总股本的 4.8%。
高管变动公告	中国武夷	1) 独立董事蔡宁女士辞去公司第八届董事会独立董事、董事会审计委员会主任委员、董事会薪酬与考核委员会委员、董事会提名委员会委员职务。2) 聘任郭坤先生为公司副总经理，任期与公司第八届董事会一致。3) 聘任黄诚先生为公司董事会秘书，任期与公司第八届董事会一致。
	国创高新	聘任周琴女士为证券事务代表，协助董事会秘书开展工作，任期自董事会审议通过之日起至第七届董事会届满之日止。
	津投城开	崔巍先生辞去公司董事职务，辞职后本人不再担任公司任何职务。
	正荣地产	委任周伟成先生为公司非执行董事，自二零二五年八月一日起生效。
	北辰实业 电子城	聘任朱岩先生为本公司总会计师。 公司原财务总监朱卫荣女士因工作安排原因，已申请辞去财务总监职务，公司推荐吴敌先生任公司财务总监。
经营数据公告	云南城投	1) 孔薇然女士因工作调整申请辞去公司董事长（法定代表人）、董事及董事会下设各专门委员会委员等职务，辞职后将不再担任公司任何职务。2) 选举崔铠先生为公司第十届董事会董事长，并担任公司法定代表人，任期自公司董事会审议通过之日起至第十届董事会任期届满之日止。3) 经公司控股股东云南省康旅控股集团有限公司提名，推荐李扬先生为公司第十届董事会非独立董事候选人，并将于公司 2025 年第四次临时股东大会决议通过之时就任，任期与第十届董事会任期保持一致。
	华发股份	全资子公司深圳融华置地投资有限公司拟按深圳市土地储备中心收回收购的形式处置持有的 7 块商业用地，面积共计 7.0468 万平方米，价格为 44.05 亿元人民币。
	绿地控股	1) 公司近期获得基建产业房屋建设重大项目共五个，涵盖棚改安置备用房、住房、民宿、产业基地及水产产业园；基建工程重大项目共四个，涵盖高速公路、5G 通信基站及能源产业园。总计 81.88 亿元，为 2024 年营业收入的 3.40%。2) 2025 年 4-6 月，公司实现合同销售面积 221.7 万平方米，比去年同期增长 31.03%；实现合同销售金额 217.52 亿元，比去年同期增长 16.93%。2025 年 1-6 月，公司实现合同销售面积 373 万平方米，比去年同期增长 25.63%；实现合同销售金额 338.95 亿元，比去年同期增长 6.46%。
	陆家嘴	1) 2025 年 1-6 月公司营业收入 65.98 亿元，同比增长 33.91%；净利润 16.07 亿元，同比增长 22.22%。2) 2025 年 1-6 月，公司住宅类物业销售签约面积 4.10 万平方米，同比增加 96%，权益签约面积 3.23 万平方米，同比增加 111%；合同销售金额 47.69 亿元，同比增加 111%，权益合同销售金额 33.51 亿元，同比增加 119%。
	中国武夷	公司 4-6 月国际工程业务新中标订单 2 个，金额为 2.6 亿元；截至 2025 年 6 月 30 日，累计已签约未完工订单 61 个，金额 178.6 亿元，已签约未完成金额 95.7 亿元，已中标尚未签约订单数量 3 个，合同金额 4.1 亿元。
其他重要公告	天健集团	公司 2025 年第二季度建筑业新签订单 26 个，金额总计 8.04 亿；截至 6 月 30 日累计已签约未完工订单 249 个，金额总计 216.7 亿；已中标未签约订单 17 个，总计金额 17.6 亿。
	合肥城建	公司通过竞拍方式取得合肥市新站区 XZ202501 号地块，面积为 130.72 亩，出让年限 70 年，总金额为 98,040 万元。
	陆家嘴	公司于 2025 年 7 月 24 日发行第三期中期票据，实际发行规模为 6 亿元，期限 2 年，票面利率为 1.79%。
	万通发展	公司对存放于回购专用证券账户内尚未使用的剩余 2650 万股股份进行注销，并相应减少公司注册资本。本次部分回购股份注销完成后，公司总股本将从 19.16 亿股减少至 18.90 亿股。
	*ST 亚太	公司股票在 2025 年 7 月 24 日、7 月 25 日、7 月 28 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%，构成股票交易异常波动。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。
其他重要公告	东百集团	截至 7 月 29 日，公司控股股东丰琪投资及其一致行动人施章峰先生、施霞女士本次质押公司股份 4250 万股，占其所持股份比例 9.17%，占公司总股本比例 4.89%。
	京粮控股	公司拟对募集资金投资的京粮海南洋浦油脂加工项目达到预定可使用状态日期进行调整，调整前项目达到预定可使用状态的日期为 2025 年 6 月，调整后为 2027 年 12 月。
	*ST 万方	长春中院将于 2025 年 9 月 2 日 10 时起至 2025 年 9 月 3 日 10 时止对公司大股东万方源持有的公司股票 90,86 万股（占其所持公司股份比例 100%，占公司总股本的 29.18%）重新启动拍卖程序。
	珠江股份	广州珠江发展集团股份有限公司股票于 2025 年 7 月 30 日、7 月 31 日连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。根据上海证券交易所的相关规定，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。
	大悦城地产	公司计划对大悦城地产有限公司进行股份回购，以每股 0.62 港元的注销价注销 47.3 亿股计划股份，金额约为 29.3 亿港元。

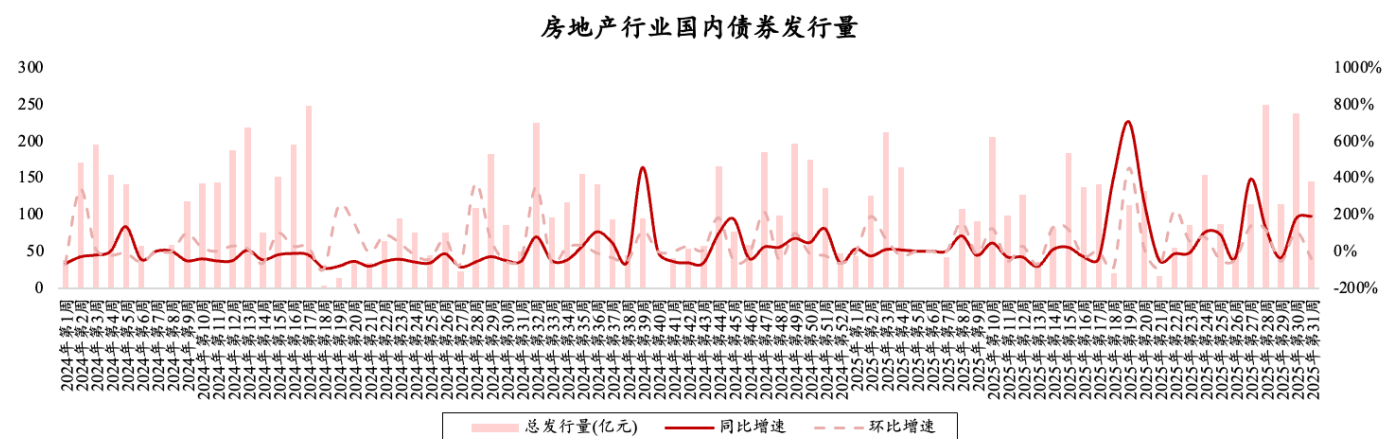
资料来源：公司公告，中银证券

6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量环比下降、同比上升，总偿还量同环比均下降。2025 年第 31 周（7 月 26 日-8 月 1 日）房地产行业国内债券总发行量为 144.9 亿元，环比下降 39.4%，同比上升 191.0%（前值：178.5%）。总偿还量为 59.2 亿元，环比下降 74.0%，同比下降 31.2%（前值：118.8%）；净融资额为 85.7 亿元。

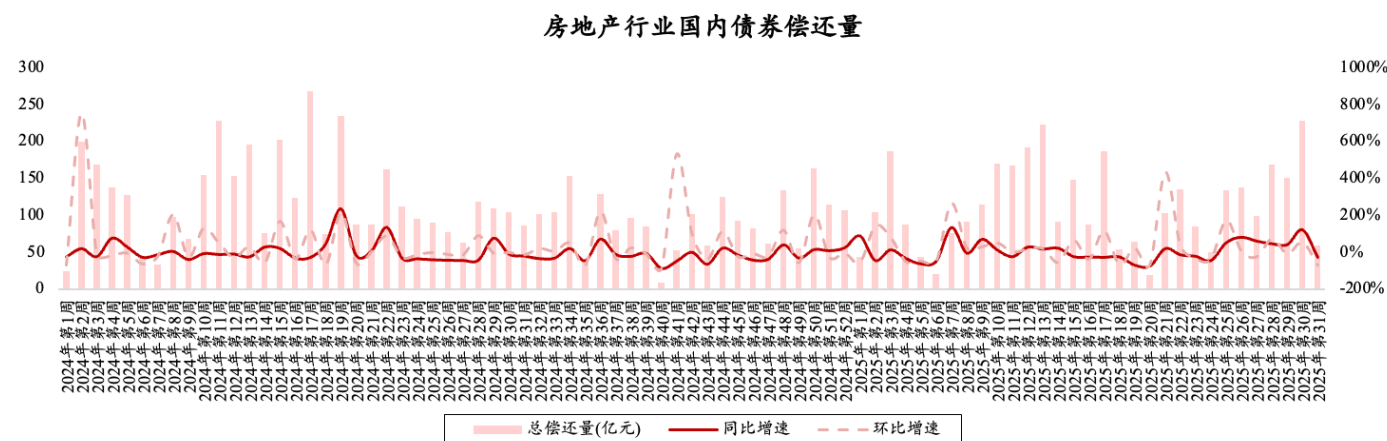
具体来看，本周债券发行量最大的房企为华润置地、保利发展、金桥集团，发行量分别为 51.0、23.0、19.0 亿元。本周债券偿还量最大的房企为深圳安居集团、建发地产、日照城投，偿还量分别为 10.0、8.0、7.0 亿元。

图表 54. 2025 年第 31 周房地产行业国内债券总发行量为 144.9 亿元，环比下降 39.4%，同比上升 191.0%



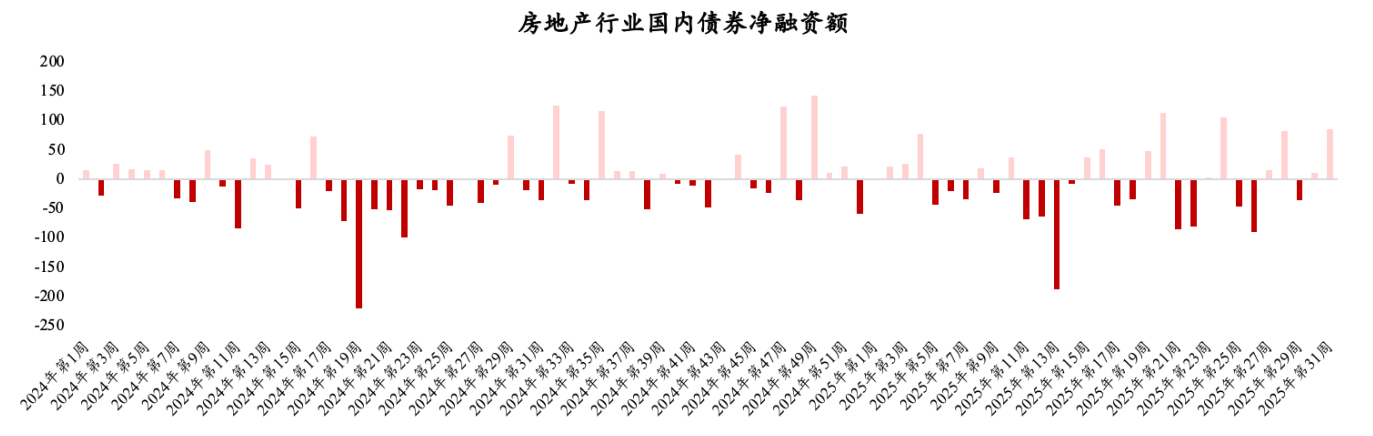
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025 年第 31 周国内债券总偿还量为 59.2 亿元，环比下降 74.0%，同比下降 31.2%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 31 周房地产行业国内债券净融资额为 85.7 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华润置地、保利发展、金桥集团，发行量分别为 51.0、23.0、19.0 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
2025-07-31	25 重万优	华润置地	中央企业	50.99	2046-04-26	资产支持证券
2025-07-31	25 重万次	华润置地	中央企业	0.01	2046-04-26	资产支持证券
2025-07-30	25 保利 04	保利发展	中央企业	16.00	2030-08-01	公司债
2025-07-30	25 保利 05	保利发展	中央企业	7.00	2032-08-01	公司债
2025-08-01	慕紫里优	金桥集团	地方国有企业	18.99	2043-04-30	资产支持证券
2025-08-01	慕紫里次	金桥集团	地方国有企业	0.01	2043-04-30	资产支持证券

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深圳安居集团、建发地产、日照城投，偿还量分别为 10.0、8.0、7.0 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
2025-07-29	24 深圳安居 SCP001(保障性租赁住房)	深圳安居集团	地方国有企业	到期	10.00	2.18	短期融资券
2025-07-30	20 建发地产 MTN003	建发地产	地方国有企业	到期	8.00	4.30	中期票据
2025-07-31	20 日照城投 PPN002	日照城投	地方国有企业	到期	7.00	3.80	非公开定向债务融资工具(PPN)

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

二季度销售、投资、房价数据均明显走弱，7 月的高频数据显示的成交也持续较弱。我们认为，未来房地产行业政策将围绕“增量变精”与“存量优化”两个方向展开。增量变精方面，土地端各地将视自身土地市场情况持续优化土拍相关政策，积极推动品质住宅地块入市，提升房企参与土拍的积极性；各地将持续推进“好房子”相关政策的出台与落实，重视提升住房品质，通过“好房子”供给迭代，更好满足居民的改善性需求，支撑新房市场成交，以实现房地产市场新的供求关系动态平衡。存量优化方面，一方面，近期的中央城市工作会议、政治局会议均重点提及“高质量发展城市更新”，城市更新或成为未来房地产止跌回稳的重要抓手，配套政策有望加速落地；另一方面，对于房企来说，也将从原本高周转开发商转为“地产+”运营服务商，文旅地产、养老地产、商业地产、长租公寓、REITs 等均是可选新模式。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

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2024A	2025E	2024A	2025E	
002244.SZ	滨江集团	买入	9.79	304.61	--	0.83	--	11.80	8.85
1109.HK	华润置地	未有评级	26.31	2,039.45	3.59	3.64	7.34	7.23	38.21
0123.HK	越秀地产	买入	4.19	183.16	0.26	0.24	16.20	17.44	13.73
1908.HK	建发国际集团	买入	14.54	343.74	1.96	2.46	7.41	5.91	17.26
0119.HK	保利置业集团	买入	1.41	58.46	0.05	0.05	29.41	29.25	8.95
600649.SH	城投控股	未有评级	4.37	110.54	--	0.23	--	19.11	8.26
600383.SH	金地集团	买入	3.74	168.85	--	-0.63	--	-5.94	13.08
600657.SH	信达地产	未有评级	3.84	109.51	--	-0.23	--	-16.69	8.36
0960.HK	龙湖集团	未有评级	8.84	671.47	1.49	1.32	5.94	6.67	23.10
601155.SH	新城控股	未有评级	14.45	325.94	--	0.38	--	37.59	26.99
2423.HK	贝壳-W	未有评级	43.75	1,698.58	1.14	1.60	38.44	27.27	19.97
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.96	69.72	--	0.10	--	28.87	3.98

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日 8 月 1 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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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