

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

城市更新贯穿重要会议，百强房企销售延续承压

行业点评

本周 A 股地产、港股地产、港股物业均下跌。本周（7.26-8.1）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-3.4%，在各板块中位列第 29；恒生港股房地产板块涨跌幅为-2.9%，在各板块中位列第 5。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.3%，恒生中国企业指数涨跌幅为-3.8%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.8%；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-0.6%和-2.6%。

土地市场溢价率下降。本周（7.26-8.1）全国 300 城宅地成交建面 638 万 m²，单周环比-32%，单周同比-23%，平均溢价率 3%。2025 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 21402 万 m²，累计同比-4.8%；年初至今，中海地产、绿城中国、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（7.26-8.1）47 个城市商品房销售 337 万方，成交量环比+13%，同比-18%，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+30%，周同比-25%；二线城市周环比+14%，周同比-4%；三四线城市周环比+5%，周同比-24%。

本周（7.26-8.1）22 个城市二手房成交 221 万方，成交量环比-5%，同比+0.4%，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+1%，周同比-4%；二线城市周环比-10%，周同比-5%；三四线城市周环比-6%，周同比+25%。

城市更新是地产主题贯穿本年重要会议的关键词。7 月政治局会议指出“高质量开展城市更新”，我们认为契合此前 3 月政府工作报告、6 月国常会、7 月中央城市工作会议的相关表述，有望通过城市更新来激活存量土地、释放对于住房及产业的增量需求，成为扩大内需的手段之一。但现阶段非大拆大建的前提下，城市更新可能存在土地及建筑产权复杂、前期投入大及后续盈利路径不清晰等堵点，落地情况及可持续性仍有待观察。同时，政治局会议指出“加快政府债券发行使用，提高资金使用效率”。根据财联社社，截至 7 月末有 27 个省市公示拟收购存量闲置土地，累计覆盖 4658 块宗地，资金规模达 5180.7 亿元，其中今年已累计发行土储专项债 2600 多亿元。随着下半年地方专债的持续发行，融资成本的逐步走低，桎梏收储的成本收益问题有望得到缓解，收储存量商品房及存量土地有望提速，关注后续落地进展。

进入淡季&供应约束&无增量政策，百强房企销售同比下降。根据克而瑞，2025 年 1-7 月百强房企全口径销售额 20085 亿元，累计同比-13.2%，较 1-6 月-11.4%的跌幅扩大 1.8pct。7 月单月全口径销售额 2265 亿元，环比-38.9%，同比-25.2%（6 月单月同比-21.2%）。从房企看，建发、越秀、金茂、国贸等二梯队房企 1-7 月的销售额累计同比保持正增长，越秀、金茂、滨江 7 月单月实现同比正增。电建、能建、中铁、中建东孚等建筑背景的房企销售表现较为亮眼。

投资建议

在 Q2 销售回落的背景下，结合止跌回稳目标及过去两年政策出台节奏，三季度尤其 9 月可能是政策发力关键期，三季度的定调及方向有望直接影响整个下半年的楼市表现，重点关注中央多次提及的城市更新&收储方向。考虑到当前地产板块估值回落、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**；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

城市更新是地产主题贯穿本年重要会议的关键词.....	4
百强房企销售额承压.....	6
行情回顾.....	7
地产行情回顾.....	7
物业行情回顾.....	9
数据跟踪.....	9
宅地成交.....	9
新房成交.....	11
二手房成交.....	13
重点城市库存与去化周期.....	14
地产行业政策和新闻.....	15
地产公司动态.....	16
物管行业政策和新闻.....	17
非开发公司动态.....	17
行业估值.....	17
风险提示.....	19

图表目录

图表 1: 2025 年以来中央重要会议对于房地产表述中均提及“城市更新”.....	4
图表 2: 2025 年 7 月政治局会议对地产着墨不多.....	5
图表 3: 2025 年 1-7 月百强房企全口径销售额 20085 亿元, 累计同比-13.2%.....	6
图表 4: 2025 年 7 月百强房企全口径销售额 2265 亿元, 同比-25.2%.....	6
图表 5: 2025 年 1-7 月 TOP 房企销售普遍承压.....	7
图表 6: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	8
图表 7: 恒生港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	8
图表 8: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	8
图表 9: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	8
图表 10: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	9
图表 11: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	9
图表 12: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	9
图表 13: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	10

图表 14: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万 m^2) 及同比.....	10
图表 15: 2025 年全年权益拿地金额前 20 房企.....	10
图表 16: 47 城新房成交面积及同比增速.....	11
图表 17: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	12
图表 18: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	12
图表 19: 47 城新房成交明细 (万平方米).....	12
图表 20: 22 城二手房成交面积及同比增速.....	13
图表 21: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	14
图表 22: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	14
图表 23: 22 城二手房成交明细 (万平方米).....	14
图表 24: 10 城商品房的库存和去化周期.....	15
图表 25: 10 城各城市能级的库存去化周期.....	15
图表 26: 10 个重点城市商品房库存及去化周期.....	15
图表 27: 地产行业政策新闻汇总.....	15
图表 28: 地产公司动态.....	16
图表 29: 物管行业资讯.....	17
图表 30: 非开发公司动态.....	17
图表 31: A 股地产 PE-TTM.....	17
图表 32: 港股地产 PE-TTM.....	18
图表 33: 港股物业 PE-TTM.....	18
图表 34: 覆盖公司估值情况.....	18

城市更新是地产主题贯穿本年重要会议的关键词

城市更新是地产主题贯穿本年重要会议的关键词。7月政治局会议指出“高质量开展城市更新”，我们认为契合此前3月政府工作报告、6月国常会、7月中央城市工作会议的相关表述，有望通过城市更新来激活存量土地、释放对于住房及产业的增量需求，成为扩大内需的手段之一。但现阶段非大拆大建的前提下，城市更新可能存在土地及建筑产权复杂、前期投入大及后续盈利路径不清晰等堵点，落地情况及可持续性仍有待观察。

同时，政治局会议指出“加快政府债券发行使用，提高资金使用效率”。根据财联社据，截至7月末有27个省市公示拟收购存量闲置土地，累计覆盖4658块宗地，资金规模达5180.7亿元，其中今年已累计发行土储专项债2600多亿元。随着下半年地方专债的持续发行，融资成本的逐步走低，桎梏收储的成本收益问题有望得到缓解，收储存量商品房及存量土地有望提速，关注后续落地进展。

图表1：2025年以来中央重要会议对于房地产表述中均提及“城市更新”

会议时间	房地产相关表述
7月30日 政治局会议	要持续防范化解重点领域风险。落实好中央城市工作会议精神， 高质量开展城市更新 。
6月13日 国常会	构建房地产发展新模式，对于促进房地产市场平稳、健康、高质量发展具有重要意义，要着眼长远，坚持稳中求进、先立后破，有序搭建相关基础性制度。要扎实有力推进“好房子”建设， 纳入城市更新机制加强工作统筹 ，在规划、土地、财政、金融等方面予以政策支持。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。
4月25日 政治局会议	加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造 。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。
3月5日 政府工作报告	持续用力推动房地产市场止跌回稳。因城施策调减限制性措施， 加力实施城中村和危旧房改造 ，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。优化城市空间结构和土地利用方式，合理控制新增房地产用地供应。盘活存量用地和商办用房，推进收购存量商品房，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权。拓宽保障性住房再贷款使用范围。发挥房地产融资协调机制作用，继续做好保交房工作，有效防范房企债务违约风险。有序搭建相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。适应人民群众高品质居住需要，完善标准规范，推动建设安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”。 持续推进城市更新和城镇老旧小区改造 ，统筹城市低效用地再开发，加快健全城市防洪排涝体系，加强燃气、给排水、热力、地下管廊等建设和协同管理。发展数字化、智能化基础设施，完善无障碍适老化配套设施，提升社区综合服务功能，打造宜居韧性、智慧城市。

来源：中国政府网，中指院，国金证券研究所

图表2：2025年7月政治局会议对地产着墨不多

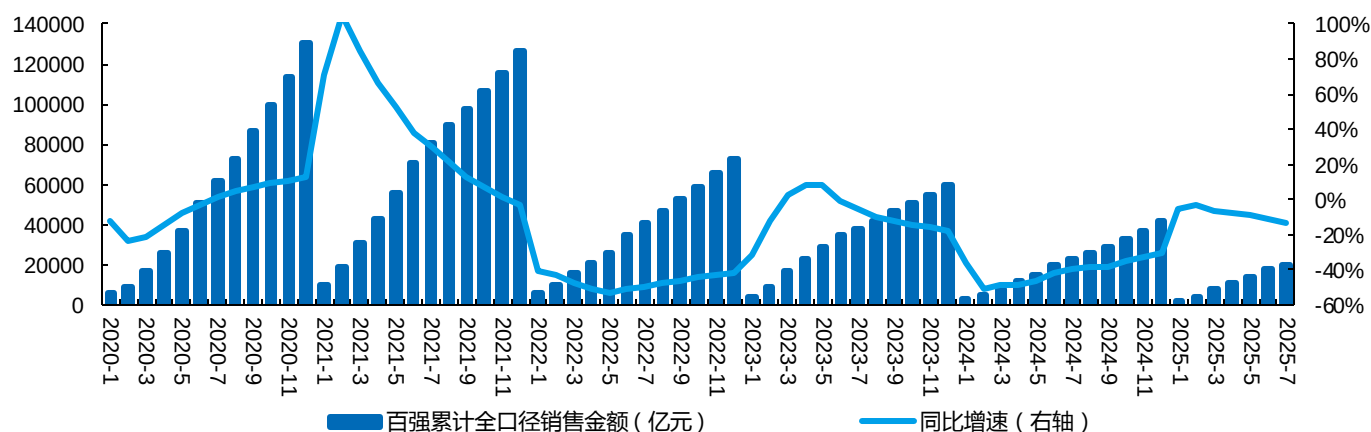
时间	涉及房地产的主要内容
2020年4月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。
2020年7月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。
2020年12月	促进房地产市场平稳健康发展。
2021年4月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价。
2021年7月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策
2021年12月	要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。
2022年4月	要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。
2022年7月	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。
2022年12月	——
2023年4月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业发展新模式。在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。规划建设保障性住房。
2023年7月	适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。
2023年12月	——
2024年4月	继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。
2024年7月	要持续防范化解重点领域风险。要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。
2024年9月	要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。
2024年12月	实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好…… 明年要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。
2025年2月	实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好。
2025年4月	要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。适时降准降息，保持流动性充裕。 继续实施地方政府一揽子化债政策，加快解决地方政府拖欠企业账款问题。加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。
2025年7月30日	宏观政策要持续发力、适时加力。要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。加快政府债券发行使用，提高资金使用效率。 要持续防范化解重点领域风险。落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新。

来源：中国政府网，新华社，新华网，央广网，新京报，国金证券研究所

百强房企销售额承压

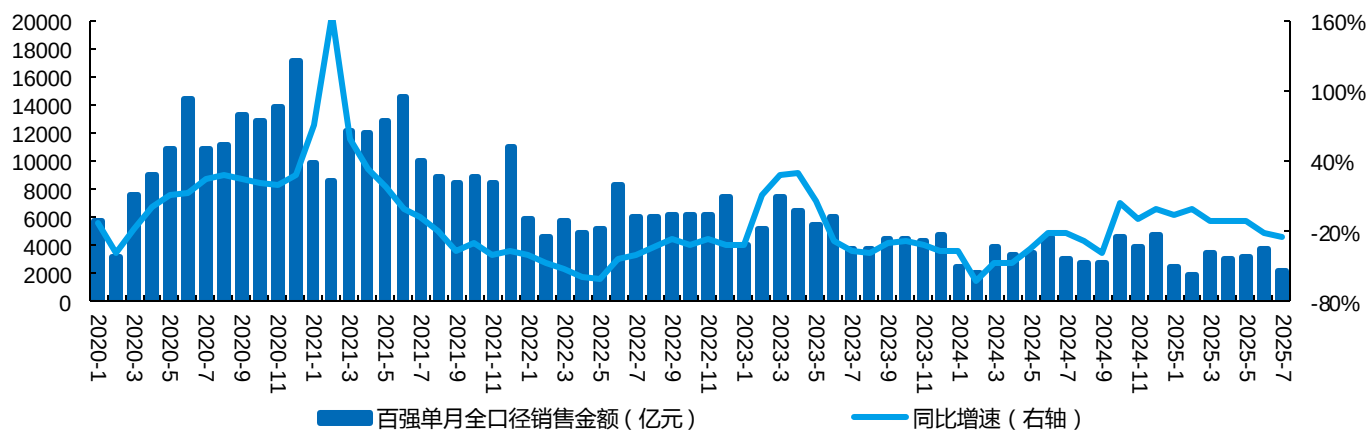
进入淡季&供应约束&无增量政策，百强房企销售同比下降。根据克而瑞，2025 年 1-7 月百强房企全口径销售额 20085 亿元，累计同比-13.2%，较 1-6 月-11.4%的跌幅扩大 1.8pct。7 月单月全口径销售额 2265 亿元，环比-38.9%，同比-25.2%（6 月单月同比-21.2%）。从房企看，建发、越秀、金茂、国贸等二梯队房企 1-7 月的销售额累计同比保持正增长，越秀、金茂、滨江 7 月单月实现同比正增。电建、能建、中铁、中建东孚等建筑背景的房企销售表现较为亮眼。

图表3: 2025 年 1-7 月百强房企全口径销售额 20085 亿元，累计同比-13.2%



来源：克而瑞，国金证券研究所

图表4: 2025 年 7 月百强房企全口径销售额 2265 亿元，同比-25.2%



来源：克而瑞，国金证券研究所

图表5: 2025年1-7月TOP房企销售普遍承压

TOP房企	全口径								权益口径				
	2025年1-7月 排名	2025年1-6月 排名	2024年 排名	1-7月销售金额 (亿元)	累计同比	7月销售金额 (亿元)	单月环比	单月同比	1-7月销售金额 (亿元)	累计同比	7月销售金额 (亿元)	单月环比	单月同比
保利发展	1	1	1	1632	-18%	180	-38%	-29%	1286	-18%	142	-38%	-33%
中海地产	2	2	2	1320	-18%	118	-60%	-11%	1214	-17%	109	-60%	-9%
华润置地	3	3	3	1236	-12%	133	-43%	-14%	849	-12%	111	-29%	-4%
招商蛇口	4	4	5	1045	-11%	156	-28%	-2%	716	-12%	101	-35%	-19%
绿城中国	5	5	6	857	-11%	54	-64%	-51%	581	-15%	34	-67%	-45%
万科地产	6	7	4	821	-44%	135	-16%	-32%	534	-44%	87	-16%	-32%
建发房产	7	6	7	770	-6%	64	-56%	-8%	577	-3%	46	-59%	-15%
越秀地产	8	8	8	675	-12%	60	-44%	-22%	405	-12%	36	-44%	-22%
中国金茂	9	9	12	618	-23%	85	-46%	-51%	426	-23%	58	-46%	-51%
滨江集团	10	10	9	616	-6%	88	-6%	-25%	290	-12%	35	-8%	-10%
华发股份	11	11	10	543	-1%	41	-42%	-52%	345	-4%	26	-41%	-56%
龙湖集团	12	13	11	410	-30%	61	-6%	-19%	285	-29%	42	-13%	-20%
中国铁建	13	12	13	393	-15%	31	-63%	-53%	296	-21%	26	-34%	-51%
绿地控股	14	14	15	380	-1%	45	-47%	-10%	342	-1%	41	-47%	-10%
保利置业	15	15	17	296	-13%	28	-41%	-53%	185	-20%	18	-32%	-64%
融创中国	16	17	18	251	-10%	16	-78%	-5%	120	-21%	8	-76%	-8%
电建地产	17	16	25	246	-11%	7	-62%	-81%	195	-28%	5	-61%	-78%
碧桂园	18	18	16	239	-36%	34	-5%	-22%	195	-33%	27	-6%	-15%
国贸地产	19	19	26	233	-27%	34	-33%	-25%	140	-17%	20	-33%	-27%
能建城发	20	20	49	217	-156%	18	-63%	-62%	127	-93%	10	-35%	-8%
中建东孚	21	21	40	206	-71%	21	-80%	-6%	173	-72%	16	-83%	-8%
中国中铁	22	22	21	205	-39%	21	-51%	-41%	152	-39%	16	-51%	-41%
金地集团	23	24	14	197	-53%	26	-17%	-58%	122	-53%	16	-17%	-58%
中建壹品	24	23	19	195	-20%	17	-74%	-57%	157	-14%	24	-47%	-5%
鸿荣源	25	25	41	182	-90%	14	-20%	-4%	182	-90%	14	-20%	-4%
美的置业	26	26	23	175	-25%	20	-20%	-33%	110	-27%	11	-24%	-42%
邦泰集团	27	29	56	171	-93%	27	-29%	-88%	169	-94%	27	-29%	-84%
中交房地产	28	27	20	166	-32%	17	-43%	-68%	105	-34%	11	-2%	-61%
象屿地产	29	28	38	158	-2%	14	-55%	-50%	105	-11%	11	-44%	-47%
世茂集团	30	33	30	155	-22%	20	-14%	-27%	109	-22%	14	-13%	-26%
各梯队情况	TOP10			9590	-14%	1072	-39%	-16%	6933	-15%	750	-43%	-20%
	TOP11-30			5018	-15%	508	-49%	-40%	3650	-12%	387	-38%	-33%
	TOP31-50			2503	-7%	258	-42%	-38%	1807	-11%	176	-47%	-44%
	TOP51-100			2975	-12%	427	-17%	-14%	2265	-14%	329	-14%	-20%
	TOP100			20085	-13%	2265	-39%	-25%	14655	-13%	1641	-38%	-27%

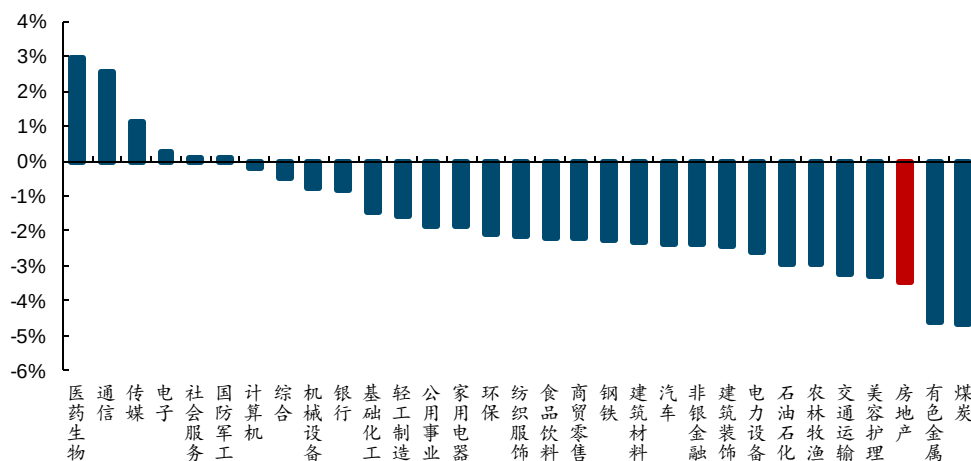
来源：克而瑞，国金证券研究所

行情回顾

地产行情回顾

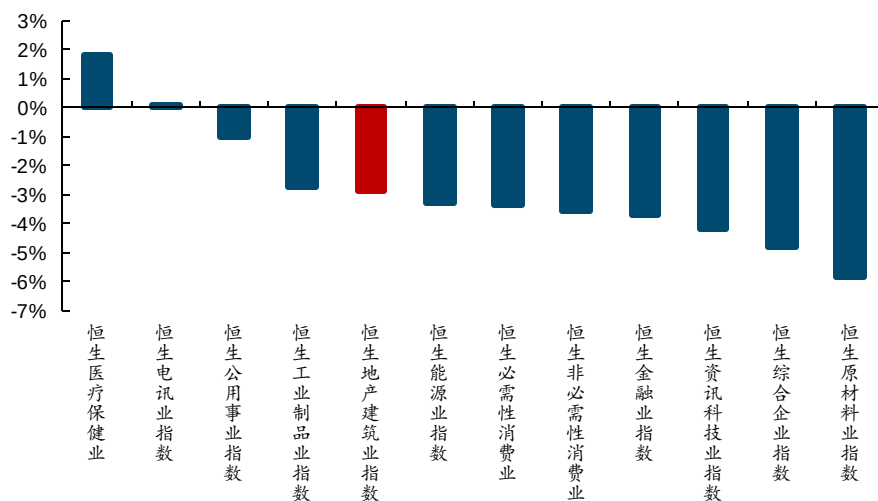
本周申万A股房地产板块涨跌幅为-3.4%，在各板块中位列第29；恒生港股房地产板块涨跌幅为-2.9%，在各板块中位列第5。本周地产涨跌幅前5名为天府文旅、*ST亚太、远洋集团、珠江股份、卡森国际，涨跌幅分别为+42%、+17.4%、+14.5%、+13.5%、+11.5%；末5名为绿地香港、旭辉控股集团、弘阳地产、力高集团、金地商置，涨跌幅分别为-17.5%、-13.6%、-12%、-11.8%、-11.3%。

图表6: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



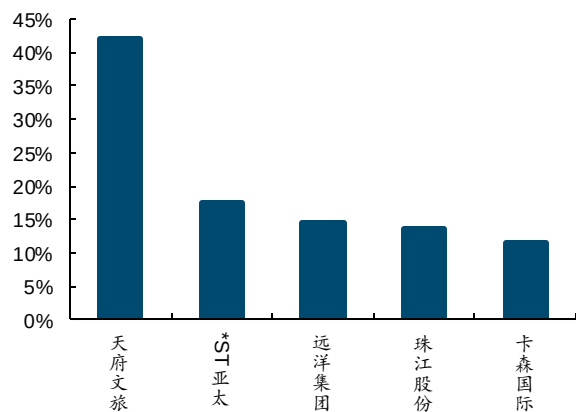
来源: ifind, 国金证券研究所

图表7: 恒生港股房地产板块本周涨跌幅排序



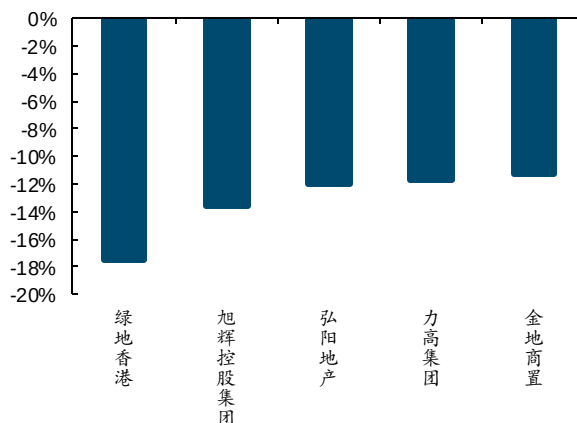
来源: ifind, 国金证券研究所

图表8: 本周地产个股涨跌幅前5名



来源: ifind, 国金证券研究所

图表9: 本周地产个股涨跌幅末5名

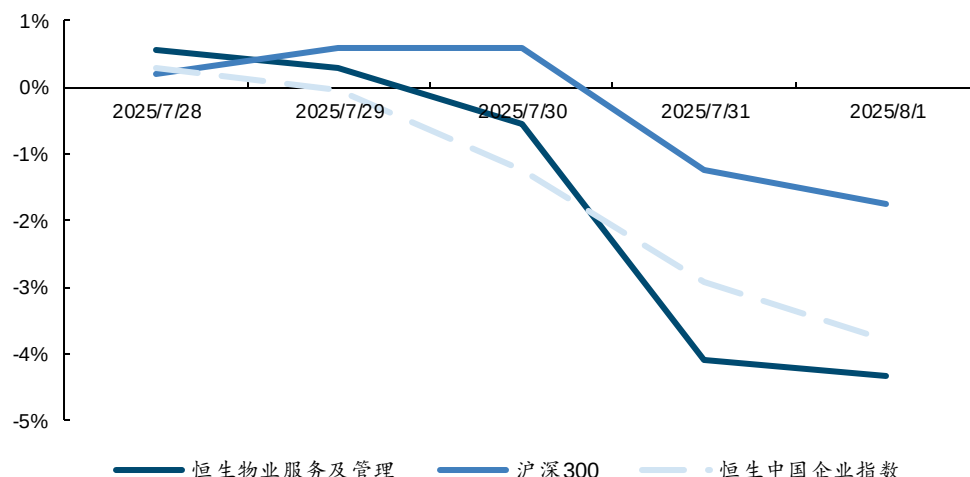


来源: ifind, 国金证券研究所

物业行情回顾

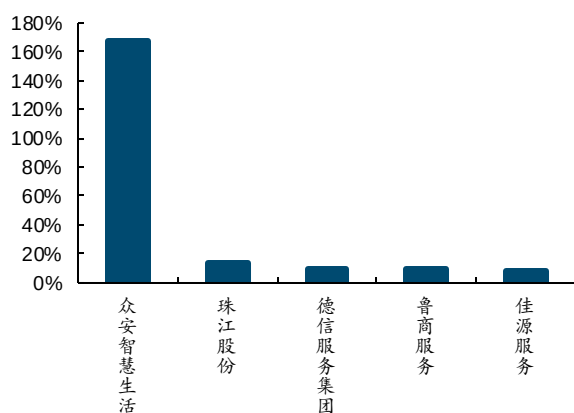
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为-4.3%，恒生中国企业指数涨跌幅为-3.8%，沪深300指数涨跌幅为-1.8%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-0.6%和-2.6%。本周物业涨跌幅前5名为众安智慧生活、珠江股份、德信服务集团、鲁商服务、佳源服务，涨跌幅分别为+167.8%、+13.5%、+10.1%、+10.1%、+8.5%；末5名为彩生活、康桥悦生活、和泓服务、世茂服务、融创服务，涨跌幅分别为-21.4%、-13.4%、-11.2%、-9.5%、-9.3%。

图表10：本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



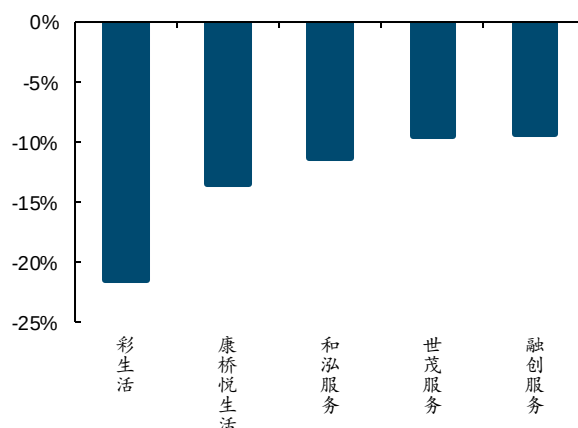
来源：ifind，国金证券研究所

图表11：本周物业个股涨跌幅前5名



来源：ifind，国金证券研究所

图表12：本周物业个股涨跌幅末5名



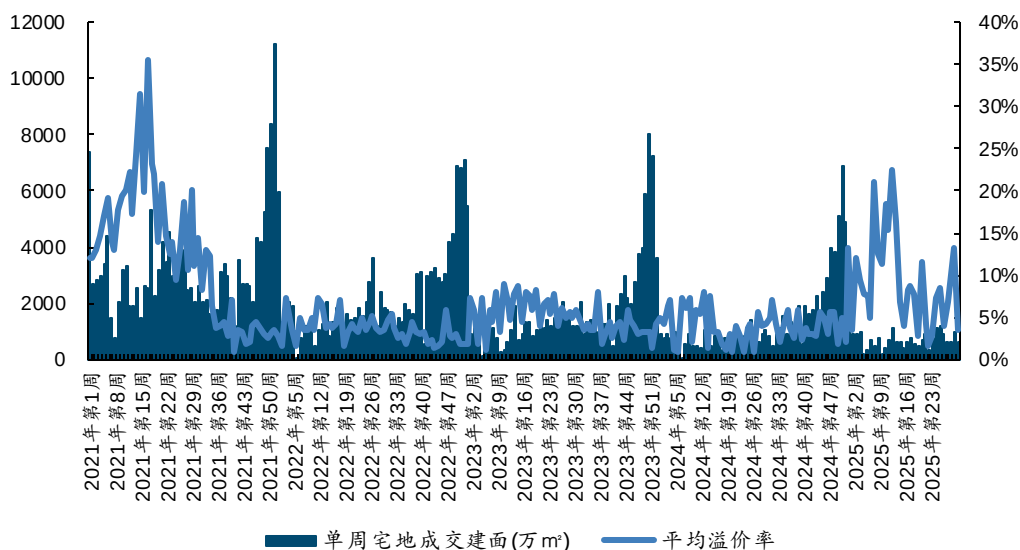
来源：ifind，国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

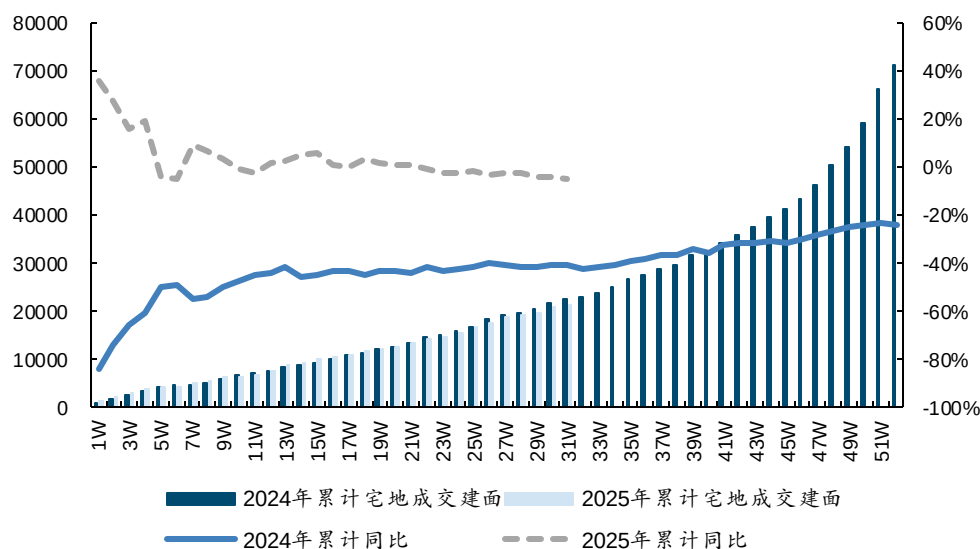
根据中指研究院数据，2025年第31周，全国300城宅地成交建面638万 m^2 ，单周环比-32%，单周同比-23%，平均溢价率3%。2025年初至今，全国300城累计宅地成交建面21402万 m^2 ，累计同比-4.8%；年初至今，中海地产、绿城中国、保利发展、建发房产、滨江集团的权益拿地金额位居行业前五，分别为542、540、424、356、347亿元。

图表13：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14：全国300城累计宅地成交建面（万m²）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15：2025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m²)	总规划建面 (万m²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m²)
1	中海地产	24	542	203	204	18	26730
2	绿城中国	43	540	245	296	25	20222
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	123	148	18	25356
8	招商蛇口	18	262	118	174	20	20379
9	联发集团	13	120	66	79	9	15408
10	保利置业	6	118	44	52	17	24484

排行	企业名称	土地宗数(宗)	权益拿地金额 (亿元)	权益建筑面积 (万㎡)	总规划建面 (万㎡)	溢价水平(%)	楼面均价(元/㎡)
11	越秀地产	10	107	37	78	8	33374
12	象屿地产	7	88	31	40	12	25647
13	中建东孚	6	82	32	32	1	25488
14	中建二局	3	75	26	26	0	28341
15	中国铁建	11	71	73	103	11	7810
16	国贸地产	6	70	27	33	18	28093
17	邦泰集团	18	67	155	157	5	4263
18	大华集团	6	64	37	37	10	17435
19	中建一局	8	61	14	30	0	42248
20	扬子国资	11	60	56	84	0	8459

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2025 年第 31 周（8 月 1 日）

新房成交

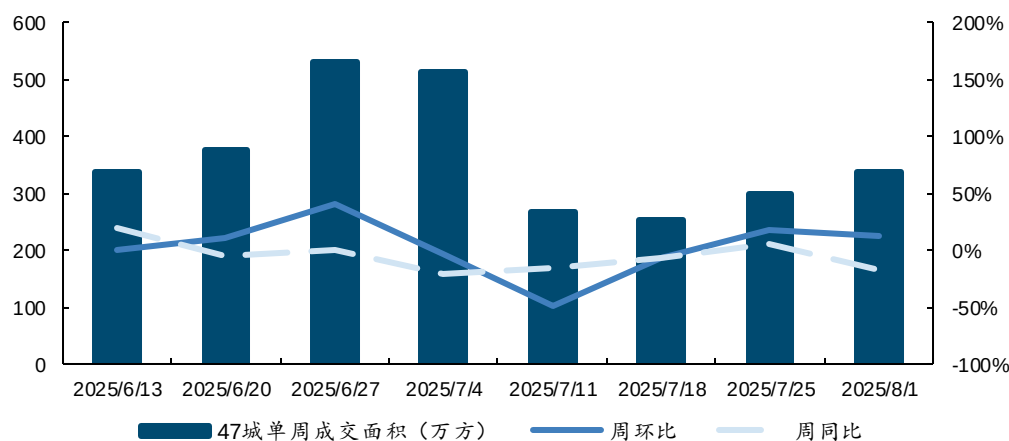
根据 ifind 数据，本周（7 月 26 日-8 月 1 日）47 个城市商品房成交合计 337 万平米，周环比+13%，周同比-18%，月度累计同比-28%，年度累计同比-1%。其中：

一线城市：周环比+30%，周同比-25%，月度累计同比-26%，年度累计同比-2%；

二线城市：周环比+14%，周同比-4%，月度累计同比-33%，年度累计同比-6%；

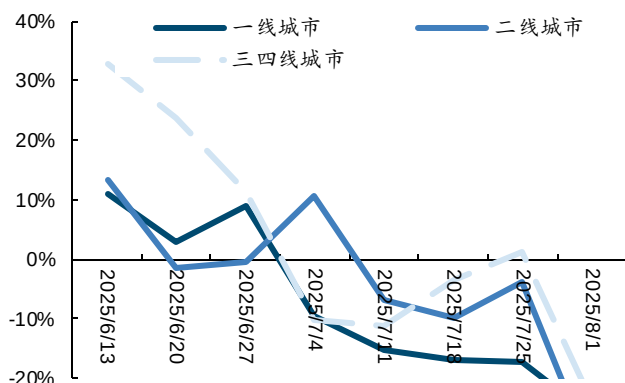
三四线城市：周环比+5%，周同比-24%，月度累计同比-24%，年度累计同比+5%。

图表 16：47 城新房成交面积及同比增速



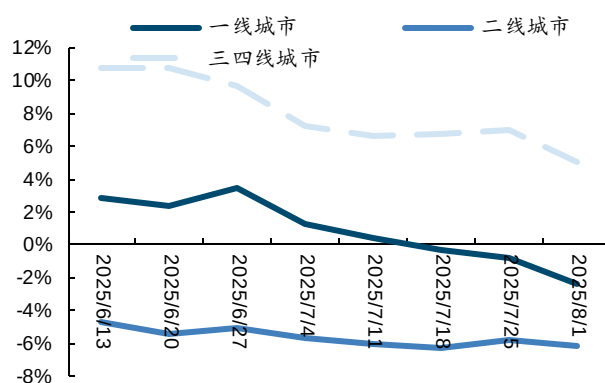
来源：ifind，国金证券研究所

图表 17: 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 18: 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 19: 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	15.4	17%	-28%	1.4	-41%	522	-6%
上海	27.9	40%	-19%	3.1	-9%	787	-4%
广州	17.8	38%	-20%	2.9	-25%	509	4%
深圳	3.3	-8%	-57%	0.7	-49%	188	0%
杭州	17.2	18%	-36%	1.1	-77%	544	2%
苏州	8.6	69%	2%	0.4	-71%	279	-6%
宁波	5.5	46%	3%	0.6	-19%	212	-7%
成都	23.9	0%	-32%	5.4	27%	998	-19%
厦门	10.9	89%	22%	0.0		172	22%
济南	9.3	-2%		1.5		422	-14%
武汉	34.9	18%	54%	2.0	-21%	725	13%
青岛	15.6	7%	-31%	1.6	-59%	488	-20%
福州	2.2	4%	-48%	0.2	-85%	95	13%
南宁	8.0	-22%	-4%	1.3	-26%	274	18%
温州	17.3	76%	26%	0.6	-49%	486	2%
泉州	0.4	-23%	-20%	0.1	-44%	20	-19%
扬州	1.1	-35%	-40%	0.2	-56%	100	7%
绍兴	0.6	30%	-22%	0.0	-100%	29	-7%
金华	1.1	-27%	4%	0.0	-100%	79	-21%
惠州	11.3	6%	41%	1.5	2%	326	-4%
东莞	4.5	21%	84%	0.8	57%	110	5%
佛山	10.2	2%	-47%	1.3	-47%	396	-27%
芜湖	21.0	-7%	-73%	3.2	-66%	638	32%
抚州	0.0		-100%	0.0	-100%	56	-41%
平凉	3.2	-22%	22%	0.5	29%	97	3%
茂名	3.8	-24%	-2%	0.6	-21%	201	-2%
云浮	2.3	-16%	0%	0.3	26%	72	-16%
梧州	2.5	-52%	4%	0.3	134%	103	12%
海门	0.5	12%	54%	0.1	203%	13	-2%
鹤壁	0.7	37%	-18%	0.2	-23%	27	19%
池州	2.1	20%	21%	0.1	1%	26	-4%

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
宝鸡	1.3	44%	125%	0.1	131%	27	-9%
江门	6.2	-38%	146%	1.4	326%	199	145%
荆门	0.0		-100%	0.0	-100%	27	-29%
丽江	0.9	17%	119%	0.2	3%	17	0%
嘉兴	8.3	135%	30%	0.5	-36%	241	3%
莆田	0.7	-15%	10%	0.1	72%	41	84%
清远	5.0	-3%	-42%	1.1	-57%	228	-12%
渭南	0.2	40%	-9%	0.0	-100%	8	10%
汕头	9.1	-23%	116%	3.6	724%	239	575%
韶关	0.0		-100%	0.0	-100%	46	-2%
宿州	0.5	-57%	-10%	0.3	277%	39	-21%
泰安	1.3	14%	-4%	0.2	-11%	51	-23%
肇庆	14.2	72%	167%	1.0	30%	143	-29%
衢州	4.2	33%	157%	0.1	289%	151	64%
舟山	0.6	14%	2%	0.1	14%	31	-9%
遵义	1.6	-4%	-29%	0.2	-60%	59	-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

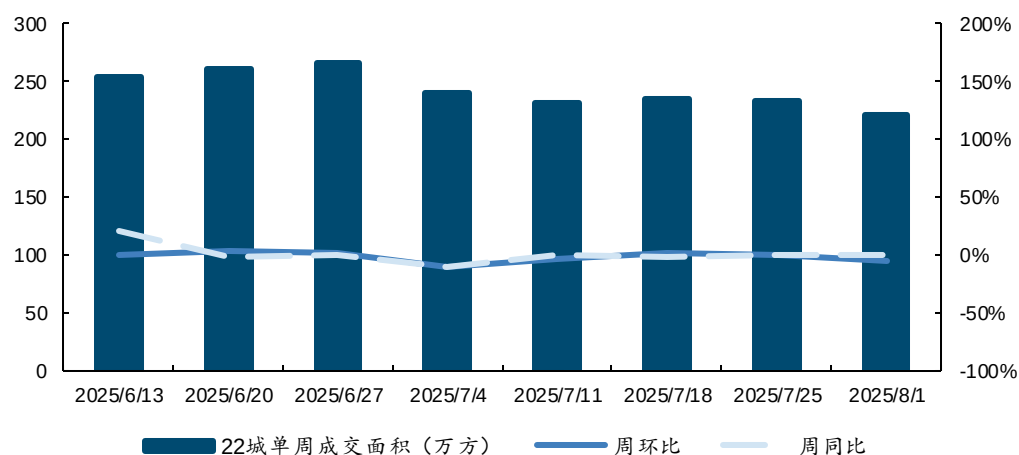
根据 ifind 数据，本周（7 月 26 日-8 月 1 日）22 个城市二手房成交合计 221 万平米，周环比-5%，周同比+0.4%，月度累计同比+2%，年度累计同比+16%。其中：

一线城市：周环比+1%，周同比-4%，月度累计同比+1%，年度累计同比+20%；

二线城市：周环比-10%，周同比-5%，月度累计同比-8%，年度累计同比+16%；

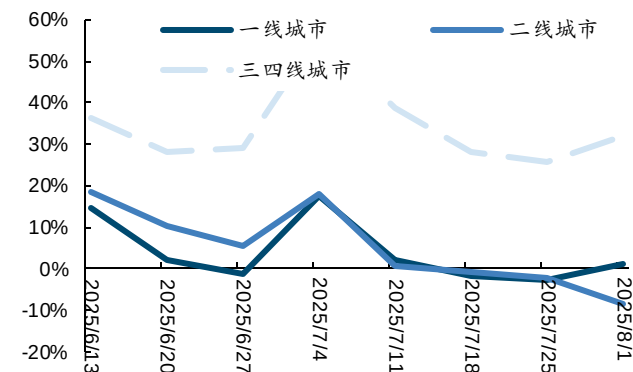
三四线城市：周环比-6%，周同比+25%，月度累计同比+32%，年度累计同比+10%。

图表 20：22 城二手房成交面积及同比增速



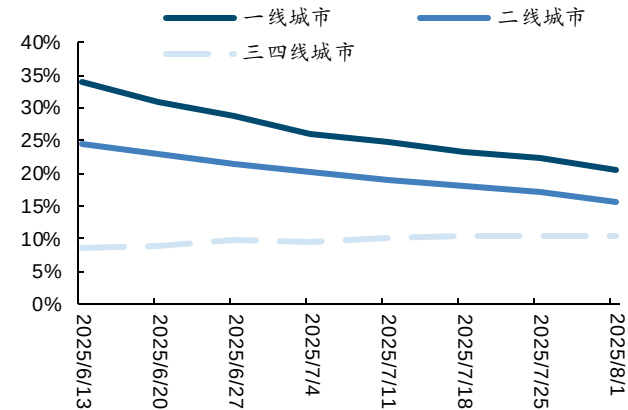
来源：ifind，国金证券研究所

图表21：一二三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22：一二三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23：22城二手房成交明细（万平方米）

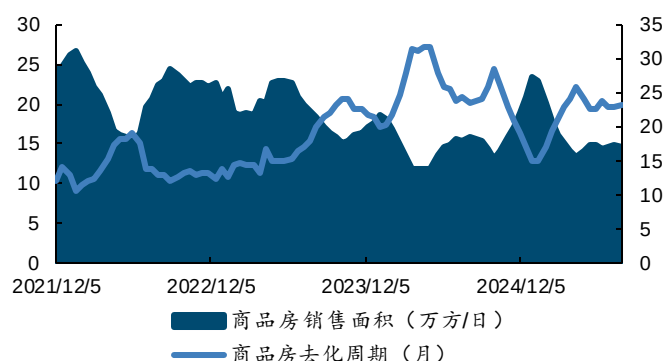
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	32.1	10%	-8%	4.9	11%	1,003	15%
上海	37.2	-3%	-5%	4.3	-7%	1,237	21%
深圳	11.2	-4%	10%	2.2	0%	406	35%
杭州	13.2	-1%	-6%	1.6	-6%	480	18%
成都	43.2	-20%	-5%	7.6	-4%	1,588	16%
苏州	12.1	-15%	-28%	2.4	-27%	472	0%
厦门	4.6	1%	-4%	0.8	-27%	303	97%
青岛	13.1	12%	-4%	1.9	-16%	380	1%
南宁	6.9	47%	104%	1.8	38%	205	12%
东莞	6.9	-17%	37%	1.1	-4%	229	38%
佛山	17.1	-1%	15%	2.8	9%	478	3%
金华	1.2	7%	-41%	-	-100%	63	17%
扬州	3.5	12%	16%	1.0	108%	125	-5%
江门	5.5	-14%		1.3		221	64%
吉安	1.1	-3%	521%	0.3	301%	39	1053%
平凉	1.7	-26%	-19%	0.3	1%	53	8%
池州	0.4	-43%	-25%	0.1	-48%	15	-8%
清远	6.7	4%	10%	1.6	60%	200	-7%
韶关	1.5	14%	-42%	0.3	-19%	39	-50%
渭南	1.0	21%	17%	0.2	33%	26	6%
梧州	0.3	-36%	-10%	-	-100%	12	-49%
衢州	0.9	-28%	18%	0.1	-58%	47	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

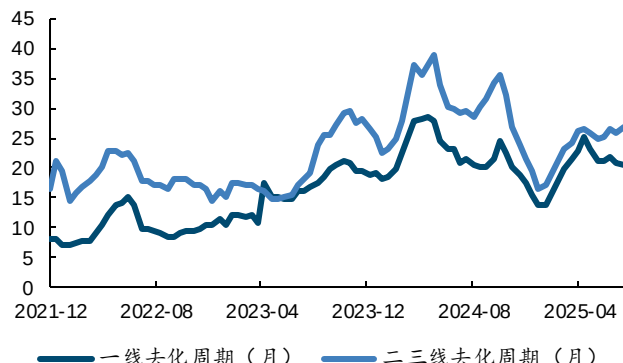
本周 10 城商品房库存（可售面积）为 1.02 亿平米，环比+0%，同比-9.1%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 23.1 月，较上周-0.2 个月，较去年同比-0.6 个月。

图表24：10城商品房的库存和去化周期



来源：ifind，国金证券研究所

图表25：10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26：10个重点城市商品房库存及去化周期

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	2,050	-11%	2.6	26.5	-0.44
上海	736	-9%	3.0	8.3	-0.24
广州	2,504	0%	2.8	29.7	0.03
深圳	290	-41%	0.6	15.8	0.59
杭州	1,221	-15%	2.8	14.5	-0.01
宁波	603	-21%	0.8	26.0	-0.54
苏州	1,331	-2%	1.3	33.6	-0.84
厦门	248	-12%	0.5	17.9	1.24
泉州	781	0%	0.1	-	-
莆田	388	-5%	0.2	53.8	0.05

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27：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2025/7/28	武汉	武汉公积金明确，武汉市第二套个人住房公积金贷款最高额度由 100 万元提高至 120 万元，与武汉市首套个人住房公积金贷款最高额度保持一致。同时，武汉地区缴存职工家庭在本市申请住房公积金贷款时，近一年（365 天）内的租房提取金额可与住房公积金账户余额合并认定贷款资格、计算可贷额度。
2025/7/29	浏阳	湖南省浏阳市住房和城乡建设局等 6 部门联合印发《浏阳市促进房地产市场平稳健康发展的若干措施》，自 2025 年 8 月 1 日起施行，有效期为一年。在加大契税支持力度方面，首套房 140 m ² 以下契税 1%、以上 1.5%；二套房 140 m ² 以下 1%、以上 2%。同时实行购房补贴，2025 年 8 月 1 日至 2025 年 11 月 30 日，购买新建商品房（不含二手房、工业地产、地下车位以及联建房、依法处置房），完成商品房合同网签、契税和物业专项维修资金缴纳并登记备案的，按实际缴纳契税金额 60% 发放购房补贴。
2025/7/30	哈尔滨	哈尔滨住房公积金管理中心下发《关于提高“以旧换新”购房家庭公积金个人住房贷款额度的通知》，为更好满足缴存职工多样化改善性住房需求，提高购房消费能力，经 2025 年哈尔滨市住房公积金管理委员会第二次会议审议决定，提高“以旧换新”购房家庭公积金贷款额度上限。适用范围为在哈尔滨市行政区域内，出售自有住房并在一年内购买新建商品房的缴存职工家庭，符合上述适用范围的职工家庭，住房公积金最高贷款额度上限上浮 20%。

时间	城市/机构	内容
2025/7/31	北京	北京市人民政府办公厅印发《北京市关于完善生育支持政策体系推动建设生育友好型社会的工作措施》，完善住房保障政策，对多子女家庭给予优先配租公租房、就近选房等支持。提高公积金贷款额度，允许按实际租金全额提取公积金，不受缴存额限制，加大对多子女家庭购房和租房的支持力度。
2025/8/1	贵州	贵州省人民政府办公厅发布《贵州省提振消费专项行动实施方案》。2025 年推动改造城中村 6268 户、危旧房 10022 套，调整土地增值税预征率支持房企。坚持"以需定购"收购存量房转保障房，制定高品质住宅标准。发展避暑、康养等旅居地产，拓展粤港澳等异地客群，培育"旅居贵州"市场。

来源：各政府官网，国金证券研究所

地产公司动态

图表 28：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
路劲	2025/7/28	经营业绩	2025 年 1-6 月，实现签订合同额人民币 47.68 亿元，同比-28.96%；实现总物业销售额人民币 52.32 亿元，同比-28.37%。
越秀地产	2025/7/29	发行债券	公司拥有 95% 权益的广州城建已取得上海证券交易所及中国证券监督管理委员会批准，注册在中国面向专业投资者公开发行本金总额最高为 96 亿元的公司债券。
绿地控股	2025/7/30	经营业绩	2025 年 4-6 月，完成新开工面积 28 万平方米，同比-61.11%；完成竣工备案面积 161 万平方米，同比-52.8%；实现合同销售面积 221.7 万平方米，同比+31.03%；实现合同销售金额 217.52 亿元，同比+16.93%。2025 年 1-6 月，完成新开工面积 49.1 万平方米，同比-47.03%，完成竣工备案面积 223.9 万平方米，同比-47.31%；实现合同销售面积 373 万平方米，同比+25.63%；实现合同销售金额 338.95 亿元，同比+6.46%。
恒隆地产	2025/7/30	经营业绩	2025 年 1-6 月录得股东应占利润 9.12 亿港元，同比-14.04%；总营收 49.68 亿港元，同比-18.74%
衢州发展	2025/7/30	收购	公司计划通过发行股份等方式收购广东先导稀材持有的先导电子科技股份，并可能收购其他股东股份，同时募集配套资金。为维护投资者利益，公司股票自 2025 年 7 月 30 日起停牌，预计不超过 10 个交易日。
万科 A	2025/7/31	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提供不超过 8.69 亿元借款，借款利率为 2.34%，期限至 2028 年 7 月 2 日。
中国奥园	2025/7/31	高管变更	陈志斌辞任公司执行董事及公司附属公司董事，蒋展鸿已获委任为执行董事，自 2025 年 7 月 31 日起生效。
大悦城	2025/7/31	私有化	公司控股子公司大悦城地产拟向除公司和得茂以外的其他股东提出私有化建议，以每股对价 0.62 港元回购股份，总金额约 29.32 亿港元。交易完成后，公司将增厚大悦城地产的权益，利于提升归母净利润。
保利置业集团	2025/8/1	业绩预告	预期 2025 年 1-6 月公司拥有人应占溢利同比下跌 40% 至 50%，由于期内结转的部分项目土地增值税偏高、市场竞争激烈令销售费用上升，以及本公司拥有人应占溢利比例下降。
远洋集团	2025/8/1	境内债重组	公司全资附属公司北京远洋控股集团有限公司拟对境内存续公司债券及银行间定向债务融资工具提供整体重组方案。①现金购回选项拟以不超过 8 亿元的现金，按照债券剩余面值 20% 的价格，购回待偿本金金额不超过 40 亿元的标的债券。②股票经济收益权选项拟增发不超过 28 亿股普通股股票，并承诺将定增股票出售所得现金净额偿付部分标的债券。③资产抵债选项包括住宅项目收益抵债和商业项目收益抵债两种。④住宅项目收益抵债拟按每 100 元剩余面值标的债券受偿 30 元，商业项目收益抵债拟按每 100 元剩余面值标的债券受偿 100 元信托份额。

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29: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2025/7/30	太原	太原市房产管理局印发了《太原市物业服务项目“红黑榜”制度（试行）》，每月动态发布。红榜需质价相符且表现突出，享评优激励；黑榜含违规收费、整改不力等 10 类情形，一年 3 次黑榜将重新选聘。企业可申诉，整改合格 10 日内移出黑榜。商业项目可参照执行，有效期两年。

来源：中国物业新闻网，国金证券研究所

非开发公司动态

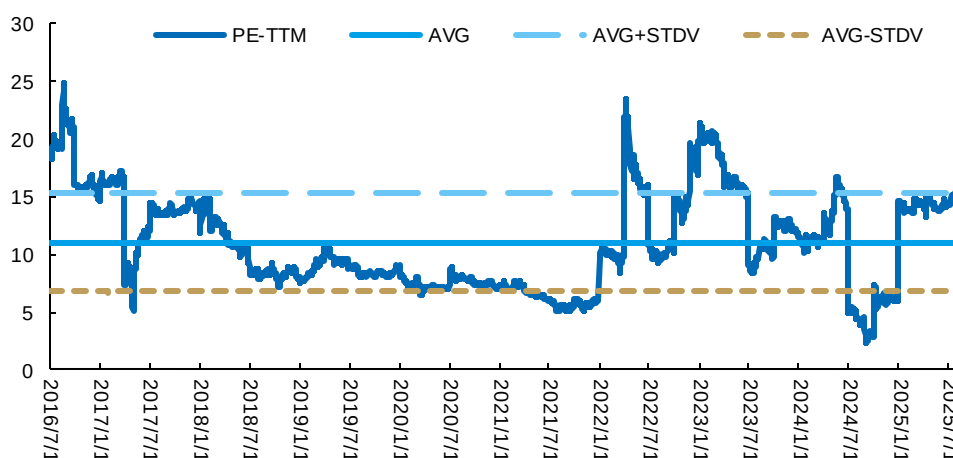
图表30: 非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2025/7/28	回购	7 月 25 日，耗资 300 万美元回购 46.26 万股
贝壳-W	2025/7/29	回购	7 月 28 日，耗资 300 万美元回购 46.11 万股
贝壳-W	2025/7/30	回购	7 月 29 日，耗资 400 万美元回购 62.99 万股
万物云	2025/7/30	关联交易	万物云全资子公司杭州朴寓房地产签订两项股份转让协议：1) 与杭州弘望投资及杭州东学投资订立杭州万瑜的股权转让协定，购买不附带任何权利负担的杭州万瑜的分别 51% 及 49%(合共 100%)股权及该等股权所附带的全部权益；2) 与浙江万科南都房地产订立杭州元广的股权转让协定，购买不附带任何权利负担的杭州元广 100% 股权及该等股权所附带的全部权益。交易完成后两家公司将成为其附属公司并合并报表。该次转让的代价用于抵偿公司与万科企业及其他关联方之间的约人民币 9824 万元的应收款项。剩余款项将用于专项审计预留及工程储备。
贝壳-W	2025/7/31	回购	7 月 30 日，耗资 400 万美元回购 64.39 万股
德信服务集团	2025/7/31	收购	以 7800 万收购莫干山开元名庭酒店，实现全资控股。
贝壳-W	2025/8/1	回购	7 月 31 日，耗资 400 万美元回购 64.10 万股

来源：各公司公告，国金证券研究所

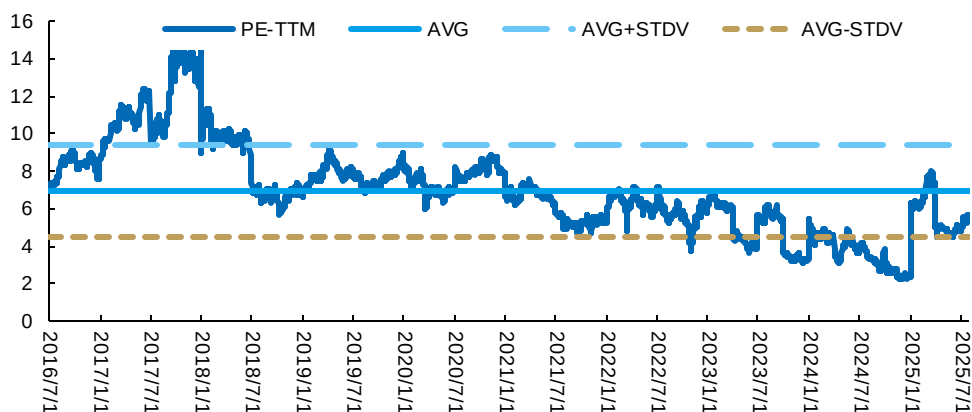
行业估值

图表31: A 股地产 PE-TTM



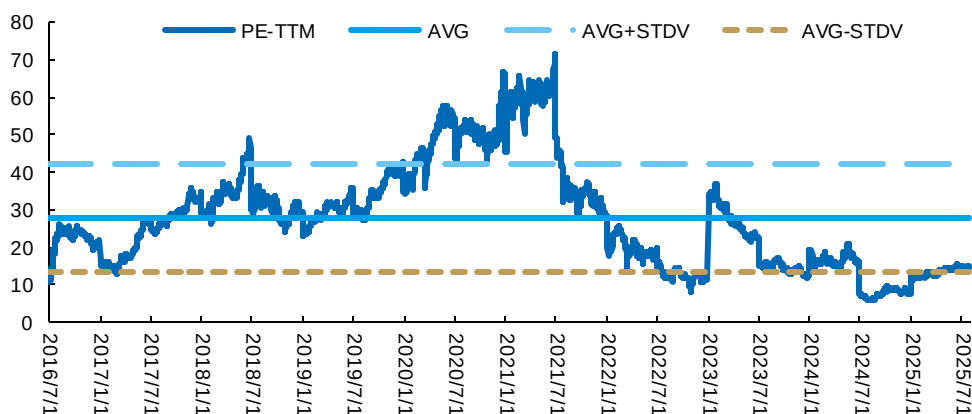
来源：ifind，国金证券研究所

图表32: 港股地产 PE-TTM



来源: ifind, 国金证券研究所

图表33: 港股物业 PE-TTM



来源: ifind, 国金证券研究所

图表34: 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	720	-1.5	-3.0	-4.7	-494.8	-241.6	-152.3	-507%	-51%	-37%
600048.SH	保利发展	买入	952	19.0	16.4	14.5	50.0	58.1	65.6	-59%	16%	13%
001979.SZ	招商蛇口	买入	785	19.4	15.8	13.9	40.4	49.6	56.5	-36%	23%	14%
600153.SH	建发股份	买入	295	10.0	7.8	7.0	29.5	38.1	42.5	-78%	29%	12%
002244.SZ	滨江集团	买入	305	12.0	10.0	8.6	25.5	30.5	35.6	1%	20%	17%
600007.SH	中国国贸	买入	206	16.3	16.1	15.9	12.6	12.8	13.0	0%	1%	1%
603909.SH	建发合诚	买入	27	28.0	20.7	20.7	1.0	1.3	1.3	45%	35%	0%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,346	8.6	8.4	8.3	156.4	159.3	163.1	-39%	2%	2%
3900.HK	绿城中国	买入	230	14.4	12.6	10.0	16.0	18.3	23.0	-49%	15%	26%
1908.HK	建发国际集团	买入	313	6.5	5.7	5.4	48.0	55.2	57.8	-5%	15%	5%
0123.HK	越秀地产	买入	167	16.0	16.3	13.5	10.4	10.2	12.4	-67%	-2%	21%
9979.HK	绿城管理控股	增持	52	6.5	5.7	5.4	8.0	9.1	9.7	-18%	13%	7%
2423.HK	贝壳*	买入	1,547	21.5	19.6	15.4	72.1	78.8	100.2	-26%	9%	27%
9666.HK	金科服务	买入	37	-6.2	6.3	5.9	-5.9	5.8	6.2	38%	-198%	7%
6098.HK	碧桂园服务	增持	198	10.9	8.9	8.2	18.1	22.3	24.2	519%	23%	9%

1209. HK	华润万象生活	买入	761	21.0	17.3	15.8	36.3	44.1	48.2	24%	21%	9%
3316. HK	滨江服务	买入	60	10.9	9.8	8.9	5.5	6.1	6.7	11%	11%	10%
6626. HK	越秀服务	买入	40	11.4	7.8	7.1	3.5	5.2	5.6	-28%	46%	9%
2156. HK	建发物业	买入	37	11.3	10.0	9.1	3.2	3.7	4.0	-31%	13%	10%
平均值			410	12.2	10.9	9.7	2.6	19.4	27.2	-16%	3%	8%
中位值			218	11.3	9.9	8.7	16.5	19.3	22.2	-22%	15%	9%

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

风险提示

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

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

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

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

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

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

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

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

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

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

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

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

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 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