

强于大市

房地产行业第 29 周周报（2025 年 7 月 12 日-2025 年 7 月 18 日）

本周新房二手房成交同比降幅均收窄；中央城市工作会议将“城市更新”写入总体要求

新房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄。二手房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄。新房库存面积同环比均下降。去化周期环比上涨，同比下降。

核心观点

- **新房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄。**40 城新房成交面积为 169.4 万平，环比上升 4.7%，同比下降 16.4%，同比降幅较上周收窄了 3.0 个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 20.0%、-7.2%、15.5%，同比增速分别为 -22.6%、-15.5%、-7.5%。一、三四线城市同比降幅较上周分别收窄了 12.1、11.9 个百分点，二线城市同比降幅较上周扩大了 7.6 个百分点。
- **二手房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄。**18 城二手房成交面积为 164.2 万平，环比上升 5.8%，同比下降 13.8%，同比降幅较上周收窄了 4.4 个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为 -0.4%、11.6%、-1.3%，同比增速分别为 -14.2%、-16.0%、-8.2%。其中，一线城市同比降幅较上周扩大了 2.4 个百分点，二、三四线城市同比降幅较上周分别收窄了 12.4、1.6 个百分点。
- **新房库存面积同环比均下降，去化周期环比上涨、同比下降。**12 城新房库存面积为 11124 万平，环比增速为 -0.005%，同比增速为 -16.4%；去化周期为 17.3 个月，环比下降 0.2 个月，同比下降 0.6 个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.5、14.7、45.1 个月，一线城市环比下降 0.02 个月，二、三四线城市环比分别上升 0.4、1.1 个月，一、二、三四线城市同比分别下降 1.2、0.1、16.2 个月。
- **土地市场环比量价齐跌、同比量跌价涨，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 955.9 万平方米，环比下降 40.3%，同比下降 26.8%；成交土地总价为 192.5 亿元，环比下降 55.7%，同比下降 21.6%；楼面均价为 2014 元/平，环比下降 25.8%，同比上升 7.1%；土地溢价率为 6.3%，环比上升 4.0 个百分点，同比上升 4.8 个百分点。
- **房企国内债券发行量同环比均下降。**房地产行业国内债券总发行量为 119.2 亿元，环比下降 52.4%，同比下降 35.0%（前值：128.7%）。总偿还量为 150.4 亿元，环比下降 11.0%，同比上升 38.5%（前值：43.1%）；净融资额为 -31.2 亿元。
- **板块收益有所下降。**房地产行业绝对收益为 -2.2%，较上周下降 8.3pct，房地产行业相对收益（相对沪深 300）为 -3.3%，较上周下降 8.6pct。房地产板块 PE 为 24.88X，较上周下降 0.31X。
- **本周统计局公布房地产销售、投资与房价数据。**1) 6 月房地产销售与投资同比降幅均扩大。6 月销售面积同比增速 -5.5%（前值：-3.3%）；开发投资金额同比增速 -12.9%（前值：-12.0%）。2) 6 月 70 城房价环比跌幅持续扩大，房价下行压力进一步加大。6 月 70 城新房房价环比 -0.3%，二手房房价环比 -0.6%，环比降幅均较 5 月扩大了 0.1pct。

政策

- **本周中央城市工作会议召开，是时隔 10 年再度召开该会议，从中央层面全方位部署城市工作，意义重大。**会议指出“城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段”，同时提出“高质量开展城市更新”、“加快构建房地产发展新模式，稳步推进城中村和危旧房改造”。中央将“城市更新”写入总体要求，意味着我国城市发展逐渐进入城市更新的重要时期。我们预计未来城市更新相关政策的支持力度进一步加大。

投资建议：

- **二季度销售、投资、房价数据均明显走弱。**我们预计，7 月的政治局会议表态或将更加积极，带动板块在 7 月中旬开始出现一波政策博弈的行情机会。考虑到 7 月 15 日中央城市工作会议的相关表态，城市更新相关政策的支持力度有望进一步加大。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、绿城中国、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	16
5 本周重点公司公告	18
6 本周房企债券发行情况	21
7 投资建议	23
8 风险提示	24
9 附录	25

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 1.6 万套, 环比下降 5.2%, 同比下降 13.9%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 169.4 万平方米, 环比上升 4.7%, 同比下降 16.4%.....	6
图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别.....	6
为 0.1%、-19.2%、19.1%.....	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 20.0%、-7.2%、15.5%.....	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-16.4%、-17.6%、0.7%.....	6
图表 6. 一、二、三四线城市新房成交面积同比增速分别为-22.6%、-15.5%、-7.5%.....	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 138.7 万套, 环比增速为-0.1%, 同比增速为-17.5%.....	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.4%、0.1%、-0.2%.....	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-16.5%、-24.1%、-0.8%.....	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 16.4、14.4、53.1 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-0.3%、2.5%、2.9%.....	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-26.7%、-21.0%、-29.0%.....	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 11124 万平方米, 环比增速为-0.005%, 同比增速为-16.4%.....	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-0.2%、0.2%、-0.1%.....	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.9%、-20.6%、0.6%.....	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.5、14.7、45.1 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-0.1%、3.0%、2.4%.....	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-6.5%、-0.5%、-26.5%.....	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.8 万套, 环比上升 6.0%, 同比下降 14.4%.....	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 164.2 万平方米, 环比上升 5.8%, 同比下降 13.8%.....	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 1.2%、9.7%、0.3%.....	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-0.4%、11.6%、-1.3%.....	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-14.7%、-14.5%、-13.2%.....	9

.....	9
图表 24. 一、二、三四线城市二手房成交面积同比增速分别为-14.2%、-16.0%、-8.2%	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 955.9 万平方米，环比下降 40.3%，同比下降 26.8%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 192.5 亿元，环比下降 55.7%，同比下降 21.6%	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 2014.1 元/平，环比下降 25.8%，同比上升 7.1%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 6.3%，环比上升 4.0 个百分点，同比上升 4.8 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 5.6%、-66.5%、-8.3%	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-68.3%、-16.5%、-24.8%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-30.0%、-74.6%、11.1%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-75.4%、3.9%、36.6%	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-33.8%、-24.1%、21.1%	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-22.3%、24.4%、81.7%	11
图表 35. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 13.1%、1.8%、7.8%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 265.4 万平方米，环比下降 27.2%，同比上升 90.6%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 158.5 亿元，环比下降 47.1%，同比上升 21.2%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 5973.8 元/平方米，环比下降 27.4%，同比下降 36.4%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 6.1%，环比上升 1.9 个百分点，同比上升 1.6 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 31.4%、-59.7%、43.5%	13
图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为 -59.3%、82.6%、129.4%	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 171.4%、-70.6%、27.1%	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为-60.6%、39.6%、221.8%	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 106.5%、-27.1%、-11.4%	13
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-3.4%、-23.5%、40.3%	13
图表 46. 一、二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 40.7%、3.3%、5.4%	13
图表 47. 2025 年第 29 周大事件	15

图表 48. 房地产行业绝对收益为-2.2%，较上周下降 8.3 个百分点	16
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-3.3%，较上周下降 8.6 个百分点	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 24.88X，较上周下降 0.31X	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、万科 A、保利发展	17
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、碧桂园、中国海外发展 ..	17
图表 53. 2025 年第 29 周（7 月 12 日-7 月 18 日）重点公司公告汇总	18
续图表 53. 2025 年第 29 周（7 月 12 日-7 月 18 日）重点公司公告汇总	19
续图表 53. 2025 年第 29 周（7 月 12 日-7 月 18 日）重点公司公告汇总	20
图表 54. 2025 年第 29 周房地产行业国内债券总发行量为 119.2 亿元，环比下降 52.4%，同比下降 35.0%	21
图表 55. 2025 年第 29 周国内债券总偿还量为 150.4 亿元，环比下降 11.0%，同比 上升 38.5%	21
图表 56. 2025 年第 29 周房地产行业国内债券净融资额为-31.2 亿元	22
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为深圳市大鹏安居、越秀房托 2012、临港集 团、陆家嘴集团，发行量分别为 38.8、20.0、10.0、10.0 亿元	22
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为中金公司、信达投资、建发房产，偿还量 分别为 36.8、15.0、13.8 亿元	22
图表 59. 报告中提及上市公司估值表	23
图表 60. 城市数据选取清单	25

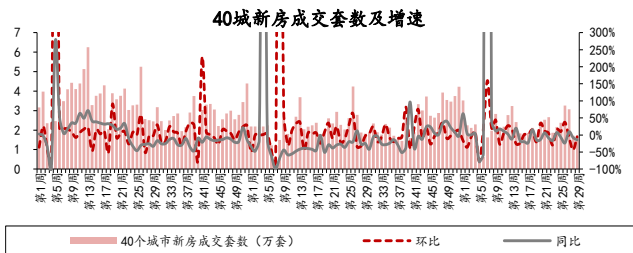
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第29周：7月12日-7月18日）相比于上周，新房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄；二手房成交面积环比由负转正，同比降幅收窄；新房库存面积同环比均下降；去化周期环比上涨，同比下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

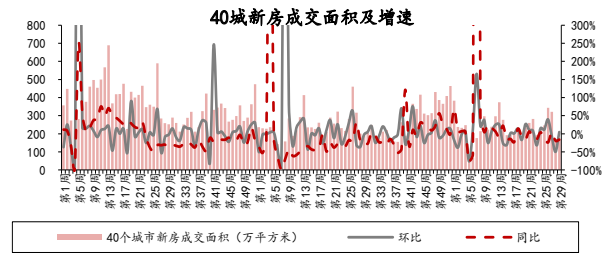
本周40个城市新房成交套数为1.6万套，环比下降5.2%、环比降幅收窄，同比下降13.9%、同比降幅扩大；新房成交面积为169.4万平方米，环比上升4.7%、环比由负转正，同比下降16.4%、同比降幅收窄。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为0.5、0.7、0.5万套，环比增速分别为0.1%、-19.2%、19.1%，同比增速分别为-16.4%、-17.6%、0.7%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为44.0、77.7、47.7万平方米，环比增速分别为20.0%、-7.2%、15.5%，同比增速分别为-22.6%、-15.5%、-7.5%。

图表 1. 40个城市新房成交套数为1.6万套，环比下降5.2%，同比下降13.9%



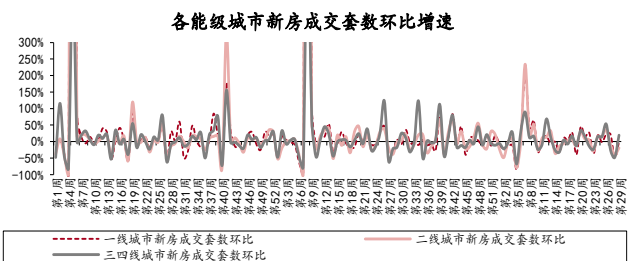
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为169.4万平方米，环比上升4.7%，同比下降16.4%



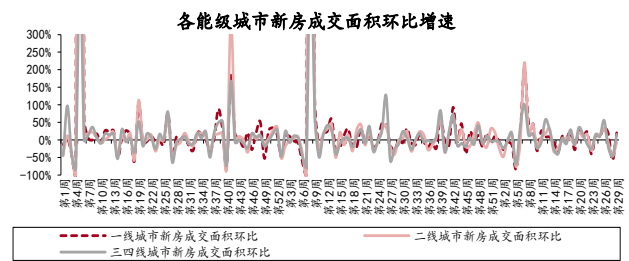
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为0.1%、-19.2%、19.1%



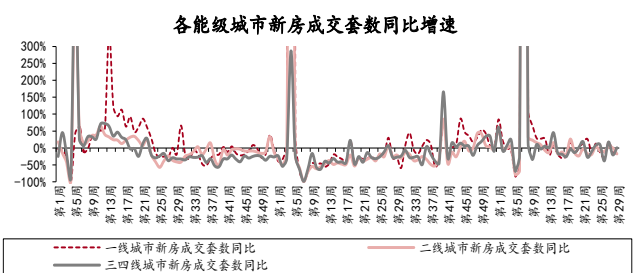
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为20.0%、-7.2%、15.5%



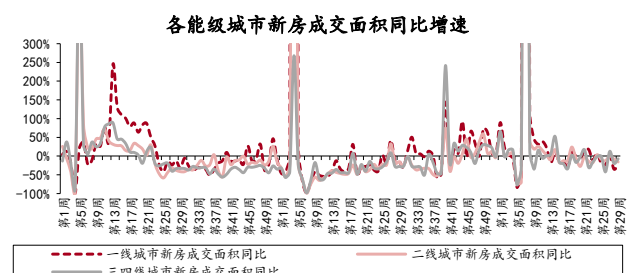
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为-16.4%、-17.6%、0.7%



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-22.6%、-15.5%、-7.5%



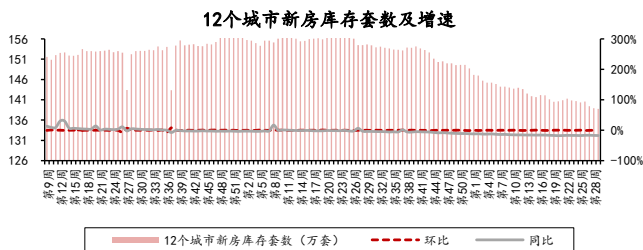
资料来源：同花顺，中银证券

1.2 重点城市新房库存情况跟踪

12个城市新房库存套数为138.7万套，环比增速为-0.1%，同比增速为-17.5%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为56.6、77.5、4.6万套，环比增速分别为-0.4%、0.1%、-0.2%，同比增速分别为-16.5%、-24.1%、-0.8%。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、13.7、4.5万套，环比增速分别为-0.6%、0.9%、-0.05%、-2.0%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-15.0%、-11.6%、-8.6%、-43.0%。

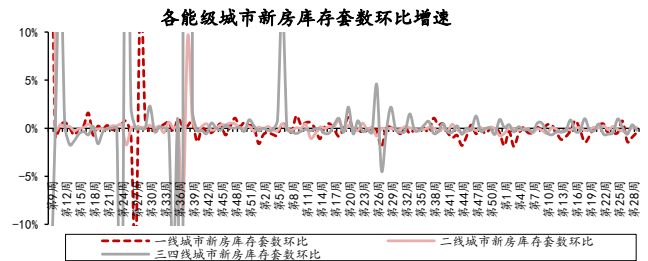
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为16.5个月，环比上升0.1个月，同比下降5.4个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.4、14.4、53.1个月，一线城市环比下降0.05个月，二、三四线城市环比分别上升0.3、1.5个月，一、二、三四线城市同比分别下降6.0、3.8、21.7个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为29.3、7.4、10.3、21.6个月，北京、上海环比均下降0.1个月，广州、深圳环比分别上升0.1、0.7个月，北京、上海、广州、深圳同比分别下降18.5、0.8、2.6、11.5个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为138.7万套，环比增速为-0.1%，同比增速为-17.5%



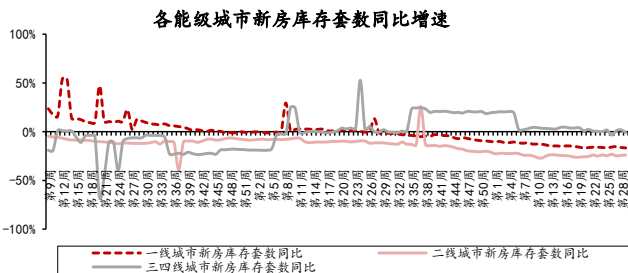
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-0.4%、0.1%、-0.2%



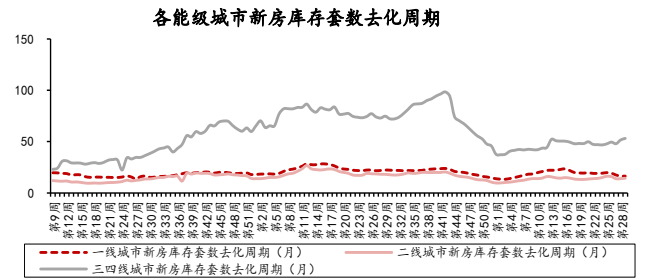
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-16.5%、-24.1%、-0.8%



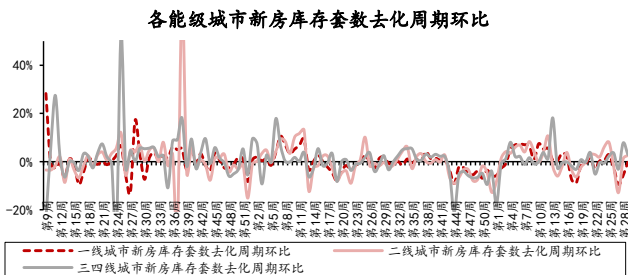
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为16.4、14.4、53.1个月



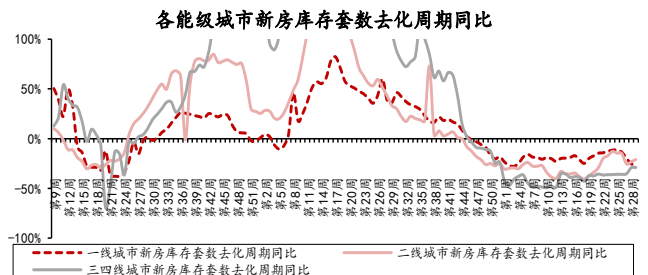
资料来源：同花顺，中银证券

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-0.3%、2.5%、2.9%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 12. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期同比增速分别为-26.7%、-21.0%、-29.0%

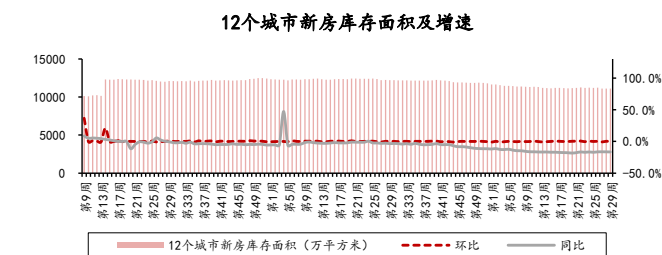


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为11124万平方米，环比增速为-0.005%，同比增速为-16.4%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5845、4724、556万平米，一、二、三四线城市环比增速分别为-0.2%、0.2%、-0.1%，同比增速分别为-15.9%、-20.6%、0.6%。

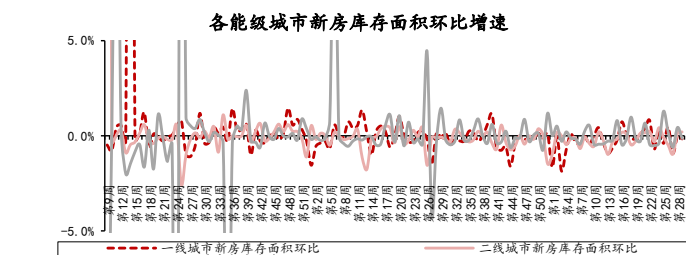
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为17.3个月，环比下降0.2个月，同比下降0.6个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.5、14.7、45.1个月，一线城市环比下降0.02个月，二、三四线城市环比分别上升0.4、1.1个月，一、二、三四线城市同比分别下降1.2、0.1、16.2个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为11124万平方米，环比增速为-0.005%，同比增速为-16.4%



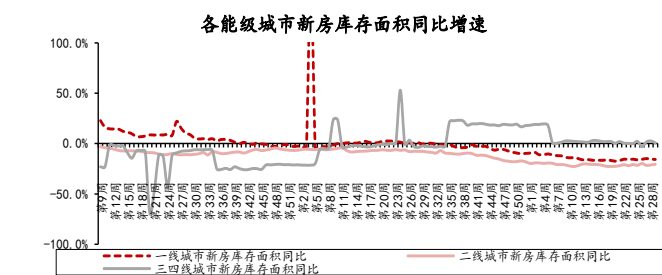
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-0.2%、0.2%、-0.1%



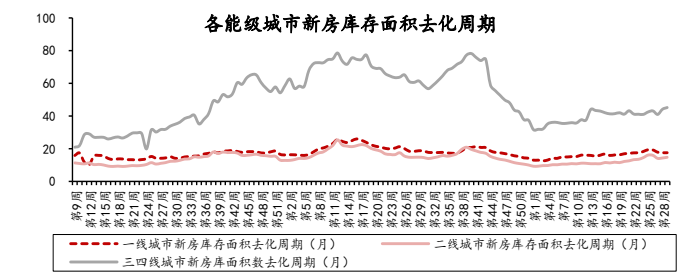
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.9%、-20.6%、0.6%



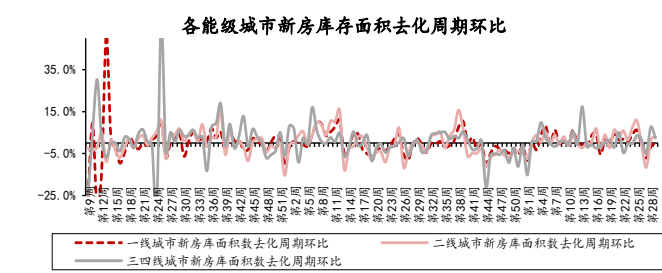
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.5、14.7、45.1个月



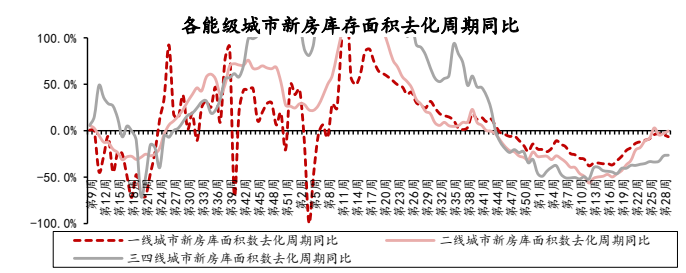
资料来源：同花顺，中银证券

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-0.1%、3.0%、2.4%



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-6.5%、-0.5%、-26.5%

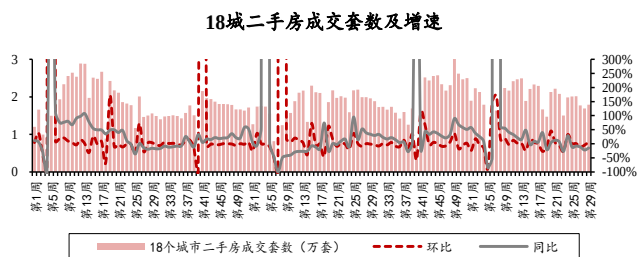


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

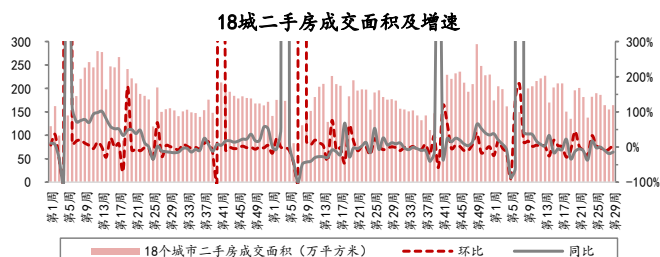
本周18个城市二手房成交套数为1.8万套，环比上升6.0%，同比下降14.4%；成交面积为164.2万平方米，环比上升5.8%，同比下降13.8%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.4、1.1、0.3万套，环比增速分别为1.2%、9.7%、0.3%，同比增速分别为-14.7%、-14.5%、-13.2%；一、二、三四线城市成交面积分别为36.7、92.8、34.7万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-0.4%、11.6%、-1.3%，同比增速分别为-14.2%、-16.0%、-8.2%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.8 万套，环比上升 6.0%，同比下降 14.4%



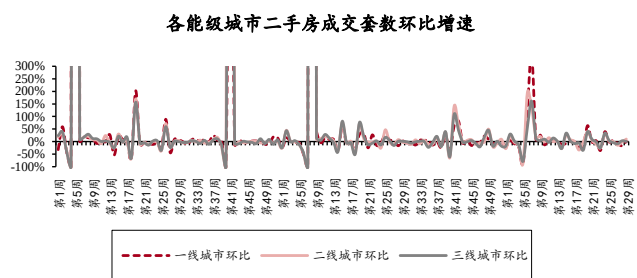
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 164.2 万平方米，环比上升 5.8%，同比下降 13.8%



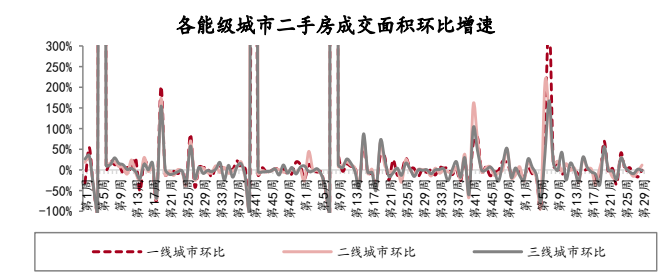
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为 1.2%、9.7%、0.3%



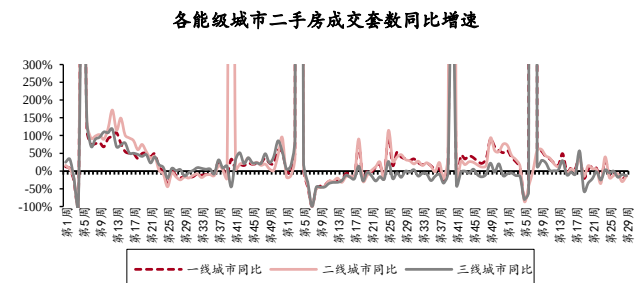
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为 -0.4%、11.6%、-1.3%



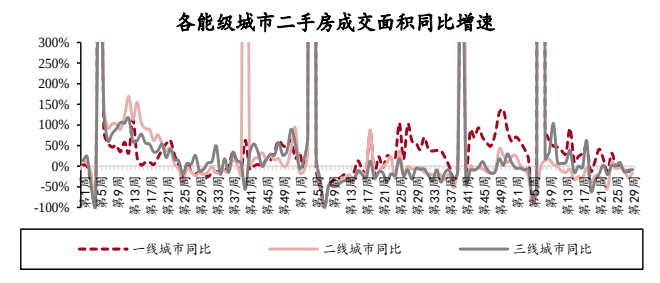
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为 -14.7%、-14.5%、-13.2%



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 -14.2%、-16.0%、-8.2%



资料来源：同花顺，中银证券

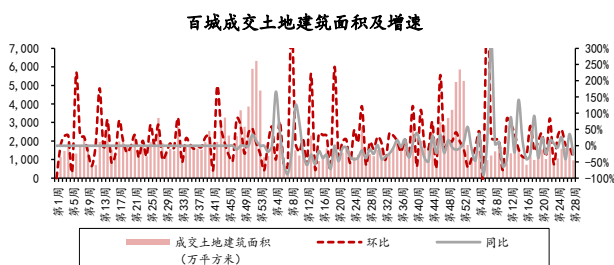
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 28 周（7 月 7 日-7 月 13 日）的数据，土地市场环比量价齐跌，同比量跌价涨。从城市能级来看，一线城市环比量涨价跌，同比量价齐跌，二线城市环比量价齐跌，同比量跌价涨，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，二线城市溢价率同环比均下降，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

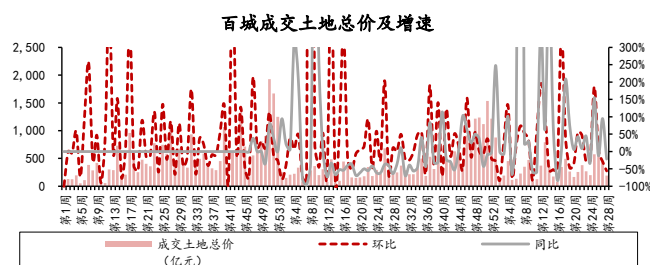
百城全类型成交土地规划建筑面积为 955.9 万平方米，环比下降 40.3%，同比下降 26.8%；成交土地总价为 192.5 亿元，环比下降 55.7%，同比下降 21.6%；成交土地楼面均价为 2014.1 元/平，环比下降 25.8%，同比上升 7.1%；百城成交土地溢价率为 6.3%，环比上升 4.0 个百分点，同比上升 4.8 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 955.9 万平方米，环比下降 40.3%，同比下降 26.8%



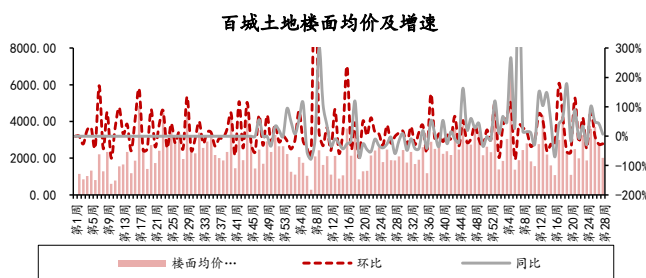
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 192.5 亿元，环比下降 55.7%，同比下降 21.6%



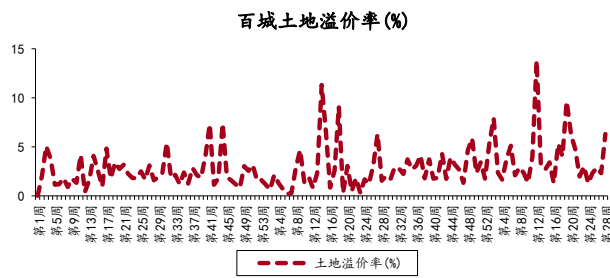
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 2014.1 元/平，环比下降 25.8%，同比上升 7.1%



资料来源：中指院，中银证券

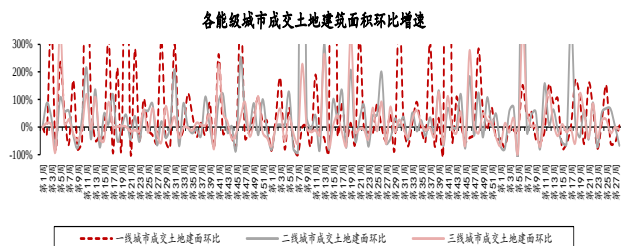
图表 28. 百城成交土地溢价率为 6.3%，环比上升 4.0 个百分点，同比上升 4.8 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

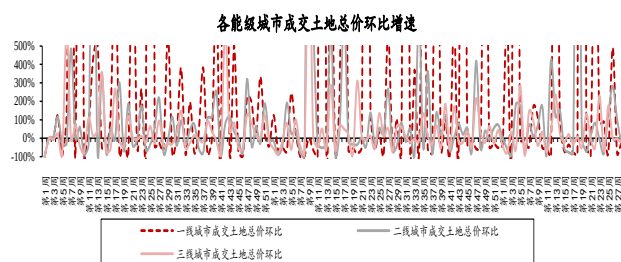
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 40.2、297.1、618.5 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 5.6%、-66.5%、-8.3%，同比增速分别为 -68.3%、-16.5%、-24.8%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 25.8、81.4、85.3 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为 -30.0%、-74.6%、11.1%，同比增速分别为 -75.4%、3.9%、36.6%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 6410、2740、1380 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 -33.8%、-24.1%、21.1%，同比增速分别为 -22.3%、24.4%、81.7%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 13.1%、1.8%、7.8%，一、二、三线城市环比增速分别为 -2.0%、-0.5%、6.3%，一、二、三线城市同比增速分别为 8.9%、-0.2%、6.6%。

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 5.6%、-66.5%、-8.3%



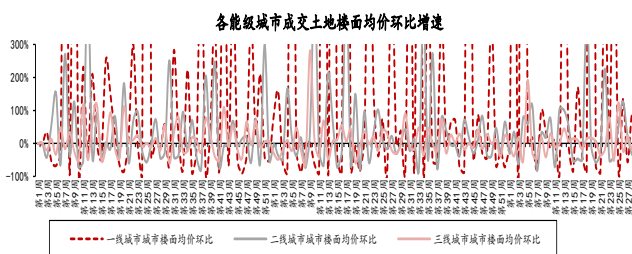
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -30.0%、-74.6%、11.1%



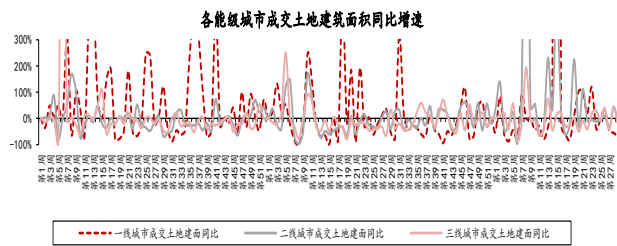
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为 -33.8%、-24.1%、21.1%



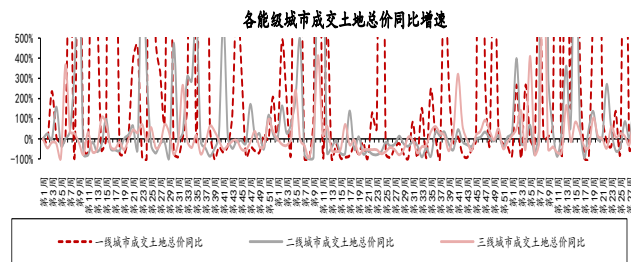
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为 -68.3%、-16.5%、-24.8%



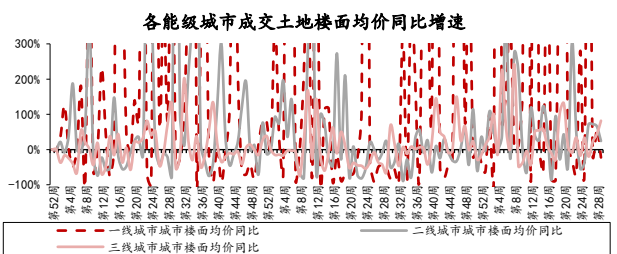
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 -75.4%、3.9%、36.6%



资料来源：中指院，中银证券

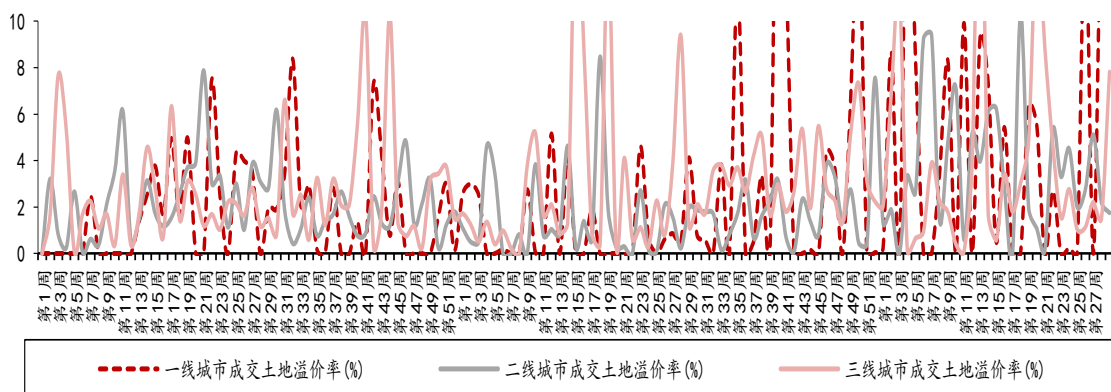
图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为 -22.3%、24.4%、81.7%



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 13.1%、1.8%、7.8%

各能级城市成交土地溢价率

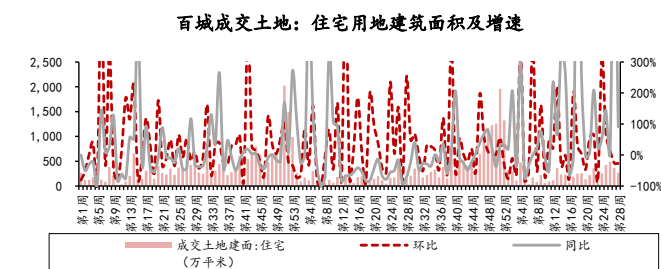


资料来源：中指院，中银证券

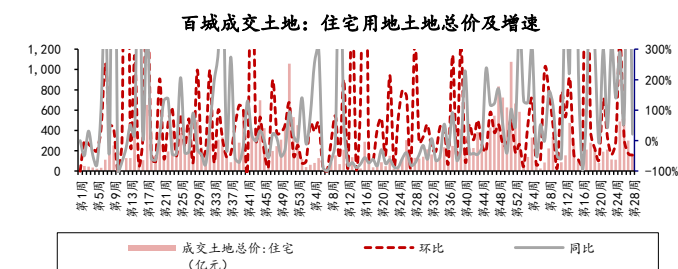
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

百城成交住宅土地规划建筑面积为 265.4 万平方米，环比下降 27.2%，同比上升 90.6%；成交住宅土地总价为 158.5 亿元，环比下降 47.1%，同比上升 21.2%；成交住宅土地楼面均价为 5973.8 元/平方米，环比下降 27.4%，同比下降 36.4%；百城成交住宅类用地溢价率为 6.1%，环比上升 1.9 个百分点，同比上升 1.6 个百分点。

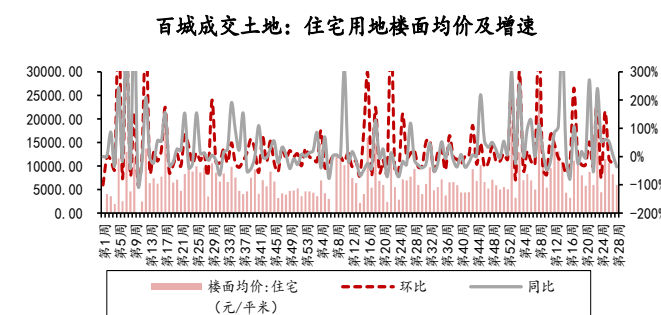
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 265.4 万平方米，环比下降 27.2%，同比上升 90.6%



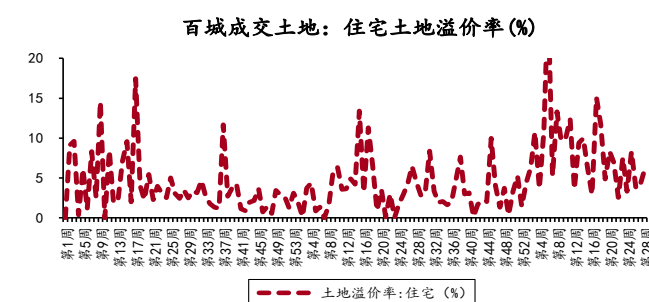
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 158.5 亿元，环比下降 47.1%，同比上升 21.2%



图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 5973.8 元/平方米，环比下降 27.4%，同比下降 36.4%

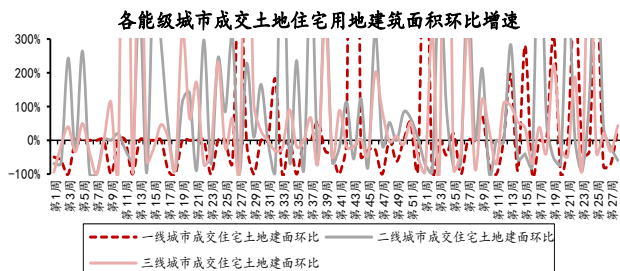


图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 6.1%，环比上升 1.9 个百分点，同比上升 1.6 个百分点



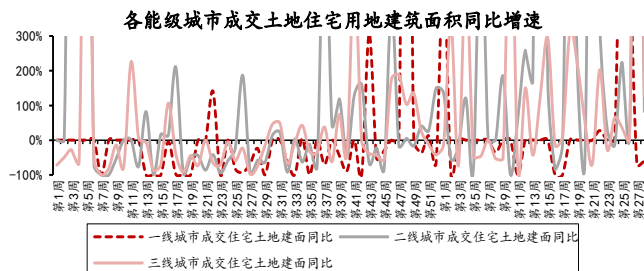
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 6.1、100.4、158.9 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 31.4%、-59.7%、43.5%，一、二、三线城市同比增速分别为 -59.3%、82.6%、129.4%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 23.7、70.7、64.1 亿元；一、二、三线城市环比增速分别为 171.4%、-70.6%、27.1%，一、二、三线城市同比增速分别为 -60.6%、39.6%、221.8%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 38789、7046、4035 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为 106.5%、-27.1%、-11.4%，一、二、三线城市同比增速分别为 -3.4%、-23.5%、40.3%；一、二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 40.7%、3.3%、5.4%，一、三线城市环比分别上升 40.7、1.0 个百分点、二线城市环比下降 1.2 个百分点，一、三线城市同比分别上升 28.6、1.8 个百分点、二线城市同比下降 0.9 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 31.4%、-59.7%、43.5%



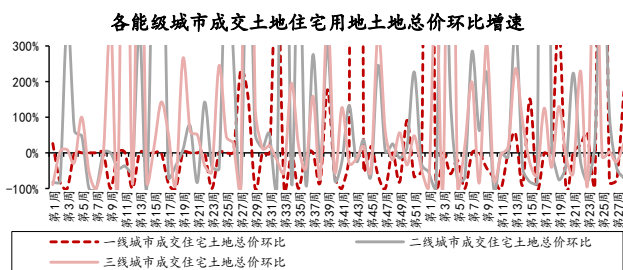
资料来源：中指院，中银证券

图表 41. 一、二、三线城市住宅类用地成交土地规划建筑面积同比增速分别为-59.3%、82.6%、129.4%



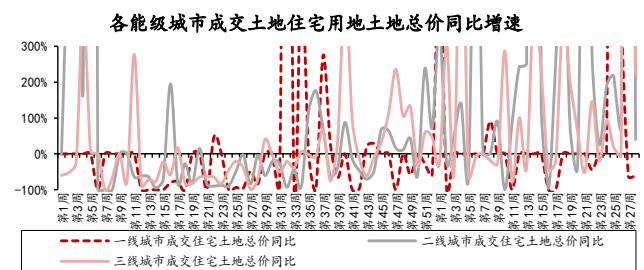
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为 171.4%、-70.6%、27.1%



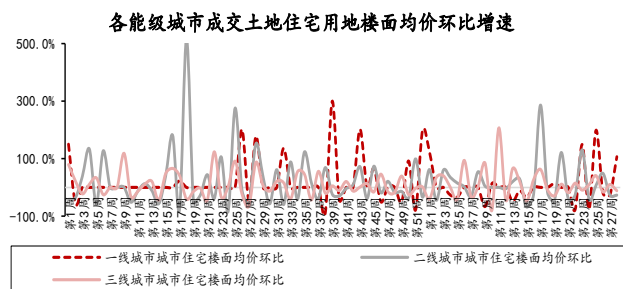
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为-60.6%、39.6%、221.8%



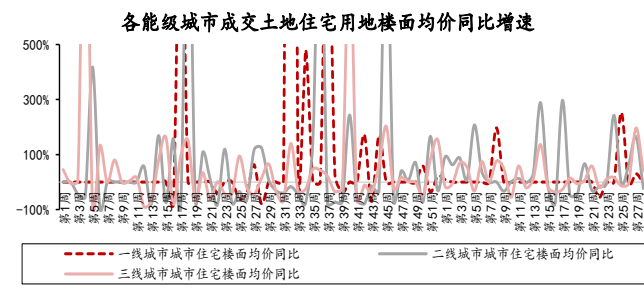
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为 106.5%、-27.1%、-11.4%



资料来源：中指院，中银证券

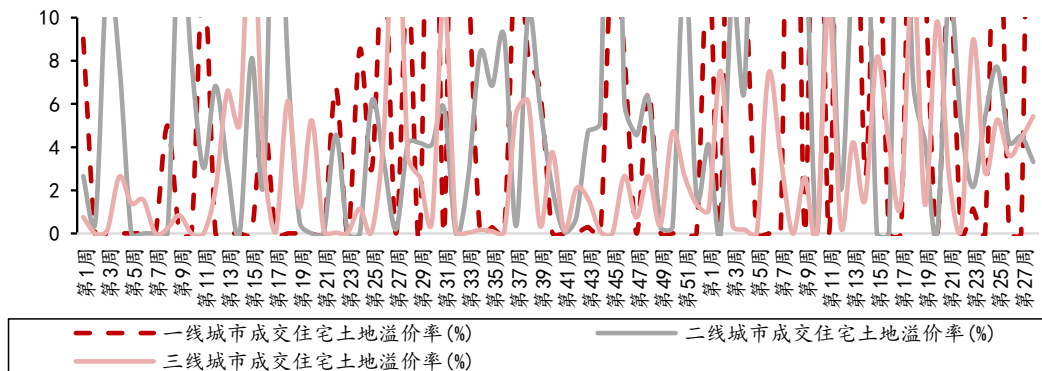
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-3.4%、-23.5%、40.3%



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 40.7%、3.3%、5.4%

各能级城市成交土地住宅用地溢价率



资料来源：中指院，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央

住建部：住建部就 9 项工程建设强制性国家规范、6 项国家标准公开征求意见，其中，9 项工程建设强制性国家规范包括《特殊食品工程项目规范》《预制快销食品工程项目规范》《水利水电工程金属结构通用规范》等，6 项国家标准包括《水库水文泥沙监测标准》《工程岩体试验方法标准》《铝电解厂工艺设计规范》等。

中央城市工作会议 7 月 14 日至 15 日在北京举行。会议部署城市工作 7 个方面的重点任务。一是着力优化现代化城市体系。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。二是着力建设富有活力的创新城市。发展新质生产力并高质量开展城市更新。三是着力建设舒适便利的宜居城市。加快构建房地产发展新模式，稳步推进城中村和危旧房改造；四是着力建设绿色低碳的美丽城市。五是着力建设安全可靠的韧性城市。其中指出要加快老旧管线改造升级；严格限制超高层建筑，全面提升房屋安全保障水平。六是着力建设崇德向善的文明城市。七是着力建设便捷高效的智慧城市。

地方

辽宁大连：大连自 7 月 10 日起实施高层次人才公积金贷款支持，经认定的高层次人才购自住住房，贷款额度可放宽至当期上限 2-5 倍，且不受账户余额倍数限制，其中尖端人才 5 倍、领军 4 倍、高端 3 倍、青年才俊 2 倍，仅可选一项。

山东青岛：青岛出台“12 条”楼市新政升级住房“以旧换新”。房龄 20 年内、产权清晰二手房可置换更高价值新房，政府每套补贴 3 万元并贴息 2% 五年；平台已收申请 4400 套，贝壳“优鲜卖”促成 197 户置换，年内拟收旧房 1200 套转保障性租赁住房。

湖北武汉：7 月 15 日武汉硚口区房地产新政正式实施，措施包括推进住房以旧换新、全面推行城市更新购房消费券、实施惠民购房补助、助力高层次人才安居，年内置换指定楼盘的居民可获最高 30 万元消费券。

湖北：省人民政府办公厅印发《关于加快完善生育支持政策体系更加务实有效 建设生育友好型社会的若干措施》，鼓励地方对多子女家庭购房给予补贴；公积金最高贷款额度上浮不低于 20%，可执行首套房政策；租房多子女家庭可按实际房租提取公积金。

湖南长沙：长沙市 12 部门联合印发《关于进一步优化房地产发展措施的通知》，自 2025 年 7 月 14 日起施行一年，推出“以旧换新”购房补贴、多子女家庭购房套数核减、稳步推进房票安置、盘活存量土地等十项举措，促进房地产市场平稳健康发展。

四川成都：7 月 16 日，成都保租房租金公积金直付服务正式上线，缴存人经“天府市民云”APP 即可用公积金直付租金，需满足无房、缴存满 3 个月、租赁合同已备案条件。

浙江杭州：杭州发布 2025 年度住房公积金调整工作通知，缴存单位在 5% 至 12% 的区间内，自主确定住房公积金缴存比例。同一缴存单位执行相同缴存比例。灵活就业人员在 10% 至 24% 的区间内，由个人申报确定住房公积金缴存比例。

福建福州：福州发布非居住存量房屋改建为保障性租赁住房实施细则，明确四城区(鼓楼、台江、仓山、晋安)范围内符合条件的商业办公、旅馆、科研教育等非居住存量房屋，可申请改建为保障性租赁住房。该《细则》将于 2025 年 7 月 10 日起施行，有效期 5 年，其他县(市)区可参照执行。

山东青岛：2025 年 7 月起，青岛市住房公积金管理中心宣布启动 2025 年度住房公积金缴存基数调整工作，职工住房公积金缴存基数调整为 2024 年职工月平均工资，上限为 33093 元，下限市南区、市北区、李沧区、崂山区、黄岛区、城阳区、即墨区为 2200 元，胶州市、平度市、莱西市为 2010 元。

图表 47. 2025 年第 29 周大事件

类型	时间	内容
中央	2025/7/14	住建部：住建部就 9 项工程建设强制性国家规范、6 项国家标准公开征求意见，其中，9 项工程建设强制性国家规范包括《特殊食品工程项目规范》《预制快销食品工程项目规范》《水利水电工程金属结构通用规范》等，6 项国家标准包括《水库水文泥沙监测标准》《工程岩体试验方法标准》《铝电解厂工艺设计规范》等。
	2025/7/15	中央城市工作会议 7 月 14 日至 15 日在北京举行。会议部署城市工作 7 个方面的重点任务。一是着力优化现代化城市体系。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。二是着力建设富有活力的创新城市。发展新质生产力并高质量开展城市更新。三是着力建设舒适便利的宜居城市。加快构建房地产发展新模式，稳步推进城中村和危旧房改造；四是着力建设绿色低碳的美丽城市。五是着力建设安全可靠的韧性城市。其中指出要加快老旧管线改造升级；严格限制超高层建筑，全面提升房屋安全保障水平。六是着力建设崇德向善的文明城市。七是着力建设便捷高效的智慧城市。
地方	2025/7/14	辽宁大连：大连自 7 月 10 日起实施高层次人才公积金贷款支持，经认定的高层次人才购自住住房，贷款额度可放宽至当期上限 2-5 倍，且不受账户余额倍数限制，其中尖端人才 5 倍、领军 4 倍、高端 3 倍、青年才俊 2 倍，仅可选一项。 山东青岛：青岛出台“12 条”楼市新政升级住房“以旧换新”。房龄 20 年内、产权清晰二手房可置换更高价值新房，政府每套补贴 3 万元并贴息 2% 五年；平台已收申请 4400 套，贝壳“优鲜卖”促成 197 户置换，年内拟收旧房 1200 套转保障性租赁住房。
	2025/7/15	湖北武汉：武汉硚口区房地产新政正式实施，措施包括推进住房以旧换新、全面推行城市更新购房消费券、实施惠民购房补助、助力高层次人才安居，年内置换指定楼盘的居民可获最高 30 万元消费券。
	2025/7/16	湖北：省人民政府办公厅印发《关于加快完善生育支持政策体系更加务实有效 建设生育友好型社会的若干措施》，鼓励地方对多子女家庭购房给予补贴；公积金最高贷款额度上浮不低于 20%，可执行首套房政策；租房多子女家庭可按实际房租提取公积金。
		湖南长沙：长沙市 12 部门联合印发《关于进一步优化房地产发展措施的通知》，自 2025 年 7 月 14 日起施行一年，推出“以旧换新”购房补贴、多子女家庭购房套数核减、稳步推进房票安置、盘活存量土地等十项举措，促进房地产市场平稳健康发展。
		四川成都：成都保租房租金公积金直付服务正式上线，缴存人经“天府市民云”APP 即可用公积金直付租金，需满足无房、缴存满 3 个月、租赁合同已备案条件。
	2025/7/17	浙江杭州：杭州发布 2025 年度住房公积金调整工作通知，缴存单位在 5% 至 12% 的区间内，自主确定住房公积金缴存比例。同一缴存单位执行相同缴存比例。灵活就业人员在 10% 至 24% 的区间内，由个人申报确定住房公积金缴存比例。
	2025/7/18	福建福州：福州发布非居住存量房屋改建为保障性租赁住房实施细则，明确四城区(鼓楼、台江、仓山、晋安)范围内符合条件的商业办公、旅馆、科研教育等非居住存量房屋，可申请改建为保障性租赁住房。该《细则》将于 2025 年 7 月 10 日起施行，有效期 5 年，其他县(市)区可参照执行。 山东青岛：2025 年 7 月起，青岛市住房公积金管理中心宣布启动 2025 年度住房公积金缴存基数调整工作，职工住房公积金缴存基数调整为 2024 年职工月平均工资，上限为 33093 元，下限市南区、市北区、李沧区、崂山区、黄岛区、城阳区、即墨区为 2200 元，胶州市、平度市、莱西市为 2010 元。

资料来源：住建部、各地政府官网、地产观点网、中银证券

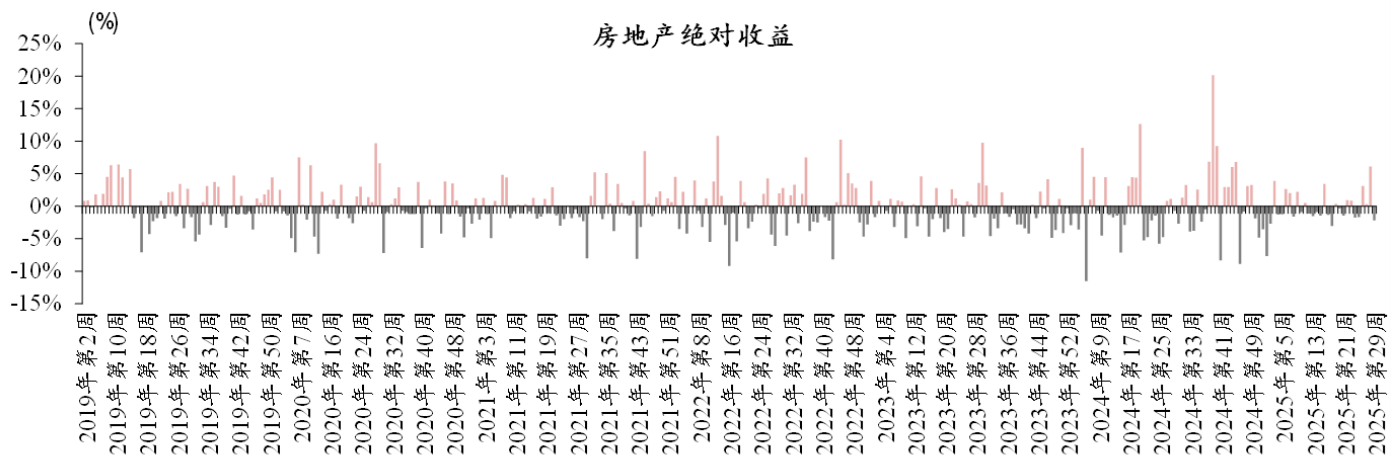
4 本周板块表现回顾

本周（7月12日-7月18日），在大盘表现方面，上证指数收于3534点，较上周上升24.31点，涨跌幅为0.7%；创业板指收于2277点，较上周上升70.06点，涨跌幅为3.2%；沪深300指数收于4059点，较上周上升43.74点，涨跌幅为1.1%。

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通信、医药生物、汽车，涨跌幅分别为7.6%、4.0%、3.3%；涨跌幅靠后的行业依次为传媒、房地产、公用事业，涨跌幅分别为-2.2%、-2.2%、-1.4%。

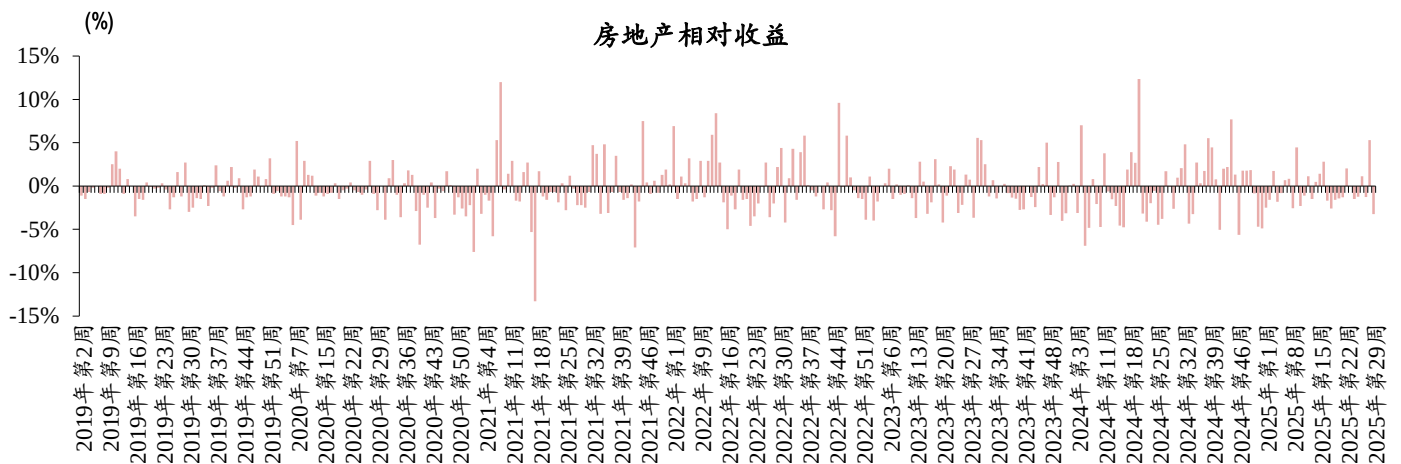
板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为-2.2%，较上周下降8.3pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-3.3%，较上周下降8.6pct。房地产板块PE为24.88X，较上周下降0.31X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为-2.2%，较上周下降 8.3 个百分点



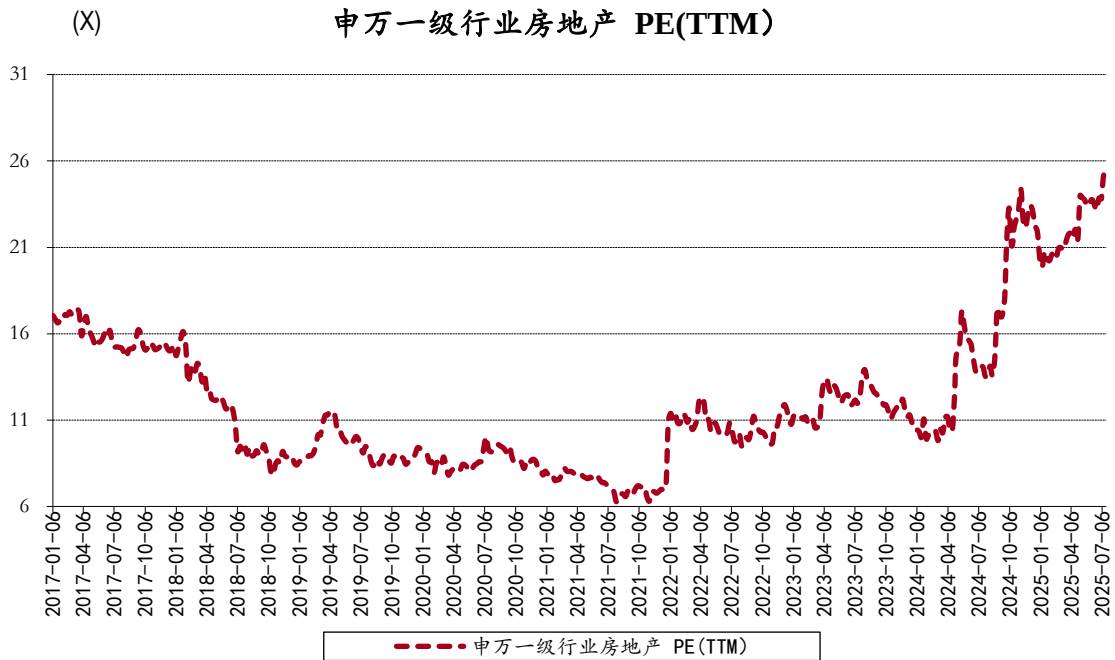
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-3.3%，较上周下降 8.6 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

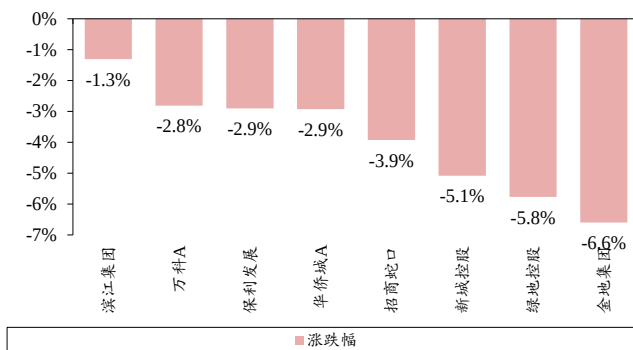
图表 50. 房地产板块 PE 为 24.88X，较上周下降 0.31X



资料来源：同花顺，中银证券

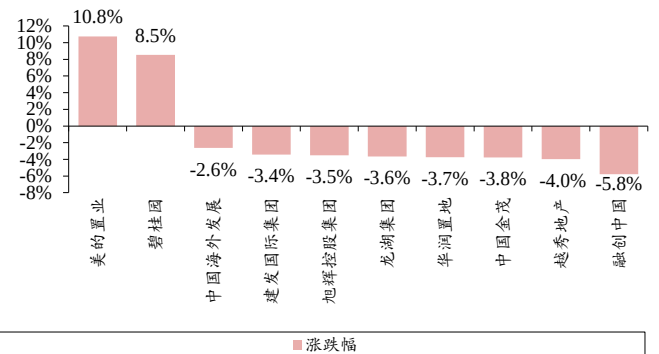
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、万科 A、保利发展，涨跌幅分别为-1.3%、-2.8%、-2.9%，涨跌幅靠后的三家公司依次为金地集团、绿地控股、新城控股，涨跌幅分别为-6.6%、-5.8%、-5.1%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为美的置业、碧桂园、中国海外发展，涨跌幅分别为 10.8%、8.5%、-2.6%，涨跌幅靠后的三家公司依次为融创中国、越秀地产、中国金茂，涨跌幅分别为-5.8%、-4.0%、-3.8%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为滨江集团、万科 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美的置业、碧桂园、中国海外发展



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：金地集团：2025 年 6 月，公司实现签约面积 26.2 万平方米，同比下降 41.39%；签约金额 31.0 亿元，同比下降 53.24%。2025 年 1-6 月累计签约面积 125.4 万平方米，同比下降 47.84%；累计签约金额 171.5 亿元，同比下降 52.52%。**华夏幸福：**预计 2025 年半年度归属于上市公司股东的净利润亏损 55-75 亿元，因结转项目减少致收入下滑且利息资本化率低、财务费用高企。公司将继续推进债务重组、保交楼及向产业新城服务商转型。**绿地控股：**公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为-30 亿元到-35 亿元，业绩预告未经审计。主因市场下行导致房地产及基建结转规模、毛利率下降；计提减值准备及利息资本化减少、财务费用增加所致。**金融街：**公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 9 亿-11 亿元，业绩预告未经审计。公司房产开发业务随行就市，采取包括调整销售价格在内的多种销售策略，积极促进项目销售去化，项目结算出现亏损，但较上年同期减亏。**荣盛发展：**公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 22 亿-33 亿元，主要原因是收入减少同时结转的开发项目利润率下降，业绩预告未经审计。**龙湖集团：**2025 年 1-6 月累计实现总合同销售金额人民币 350.1 亿元，合同销售面积 261.4 万平方米；其中 6 月单月实现总合同销售金额人民币 64.6 亿元，合同销售面积 51.9 万平方米，归属本公司股东权益的合同销售金额人民币 46.4 亿元，权益合同销售面积 39.4 万平方米。

其他重要公告：绿地控股：公司股票在 2025 年 7 月 9 日、7 月 10 日、7 月 11 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%，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。**光大嘉宝：**公司股票在 2025 年 7 月 9 日、7 月 10 日、7 月 11 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，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。**新城控股：**公司拟面向专业投资者公开发售 2025 年公司债券，注册总额不超过 11 亿元，期限不超过 10 年，固定利率，票面利率由簿记建档协商确定，面值 100 元平价发行。

图表 53. 2025 年第 29 周（7 月 12 日-7 月 18 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	我爱我家	公司高级管理人员高晓辉女士已通过集中竞价方式减持公司股份 66.6 万股，占总股本的 0.03%。减持完成后，高晓辉女士累计持有公司股份 204.6 万股，占总股本的 0.09%，本次股份减持计划已实施完毕。
	*ST 亚太	公司控股股东广州万顺新增质押 335 万股股份，占公司总股本的 1.04%，质押后累计质押股份 5,191.1 万股，占公司总股本的 16.06%。
	中洲控股	持有本公司股份 58,850 股（占本公司总股本比例 0.01%）的公司监事陈星女士计划自 2025 年 8 月 6 日至 11 月 5 日，通过集中竞价方式减持不超过 14,700 股公司股份，即不超过总股本 0.003%。
	东湖高新	公司控股股东一致行动人天风天成资管计划已通过大宗交易向间接控股股东联投集团转让 1347.3 万股（占总股本 1.26%），转让完成后天风天成不再持股，联投集团直接持股升至 1.26%。建投集团及其一致行动人合计持股仍为 1.8 亿股（17.08%），保持不变。
	万泽股份	公司发布 2025 年股权激励计划，拟向激励对象定向发行 600 万股限制性股票，占股本 1.19%；其中首次授予 572.25 万股（占 1.14%），预留 27.75 万股（占 0.06%）。
	*ST 美谷	持股 5%以上股东京汉控股所持有的 4537.3 万股股票（占其全部持股 74.99%、公司总股本 5.95%）已被司法冻结，并将于 2025 年 8 月 30 日 10 时至 31 日 10 时在淘宝网司法拍卖平台公开拍卖。
高管变动公告	雅居乐集团	执行董事陈卓雄先生调任为非执行董事，并辞去副总裁及风险管理委员会成员职务；风险管理委员会现由岳元女士（主席）、黄奉潮先生、彭说龙博士三名成员组成。
	天宸股份	公司总经理盖剑高先生因个人原因辞职，董事长叶茂菁先生自董事会审议通过之日起代行总经理职责，直至新任总经理聘任完成。
	盈新发展	公司董事苟永平先生因个人事务原因，申请辞去董事及子公司所有职务，辞职不影响公司正常经营。
	特发服务	公司副总经理关宇先生因个人原因辞职，离职后不再担任任何职务，该事项不影响公司正常生产经营。
	金科服务	非执行董事徐国富先生因工作安排辞任，同时不再担任薪酬委员会成员及环境、社会与管治委员会主席；吴晓力先生被委任为新的环境、社会与管治委员会主席。
	卧龙新能	姜燕儿女士因工作调整辞去公司董事、总裁及战略决策委员会委员职务；马哲先生辞去董事职务，辞职后将不再担任任何职务；秦铭先生辞去副总裁职务；吴慧铭女士辞去证券事务代表职务，辞职后仍在公司任职。
	城建发展	公司于 2025 年第一次临时股东大会选举齐云峰先生为第九届董事会董事。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 53. 2025 年第 29 周（7 月 12 日-7 月 18 日）重点公司公告汇总

公告类型	公司名称	公告内容
高管变动公告	珠江股份	原负责人梁景辉因工作调整离任，董事会聘任丘咏川为公司审计部负责人。
	天地源	职工代表大会选举王晓娟女士为公司第十届监事会职工代表监事，任期自选举通过之日起至第十届监事会届满。
经营数据公告	金地集团	2025 年 6 月，公司实现签约面积 26.2 万平方米，同比下降 41.39%；签约金额 31.0 亿元，同比下降 53.24%。2025 年 1-6 月累计签约面积 125.4 万平方米，同比下降 47.84%；累计签约金额 171.5 亿元，同比下降 52.52%。
	世茂集团	2025 年 6 月，集团实现合约销售额约人民币 23.21 亿元，销售面积约 19.02 万平方米，均价约 12,200 元/平方米；上半年累计合约销售额约人民币 135.23 亿元，销售面积约 110.91 万平方米，均价约 12,192 元/平方米。
	华夏幸福	预计 2025 年半年度归属于上市公司股东的净利润亏损 55-75 亿元，因结转项目减少致收入下滑且利息资本化率低、财务费用高企。公司将继续推进债务重组、保交楼及向产业新城服务商转型。
	天宸股份	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润 1,880 - 2,250 万元，同比增长 640 - 786%，主因本期房产销售收入及利润显著高于上年同期装修业务收入，业绩预告未经审计。
	中体产业	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 2,200-2,900 万元，同比下降 197-228%。亏损主因业务周期性较强，核心收入集中在下半年；本期亏损较 2022、2023 年同期已明显收窄。
	富力地产	2025 年 6 月，集团实现总销售收入约人民币 18.1 亿元，销售面积约 24 万平方米；截至 6 月底，累计总销售收入约人民币 73 亿元，累计销售面积约 75.4 万平方米。
	凤凰股份	公司预计 2025 年半年度归母净利润 1,000 - 1,200 万元，实现扭亏为盈。本期业绩改善主要因紫金和旭府项目集中交付，营业毛利同比大幅增加。
	盈新发展	公司预计 2025 年半年度归母净利润亏损 1.29 - 1.94 亿元，主因当期交付项目减少，结转收入及毛利均同比下降。
	京投发展	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润亏损 2.4-2.8 亿元，主因房地产业务结转毛利下降及项目费用化利息支出增加。业绩预告未经审计。
	廊坊发展	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润约 410 万元，同比增长约 329%，主要因煤炭价格下降及财务费用、折旧费用减少所致，该预告未经审计。
	沙河股份	公司预计 2025 年半年度归属于母公司的净利润亏损 1,800-2,000 万元，主要因报告期内房地产项目结转面积和收入同比下降，业绩预告未经审计。
	粤宏远 A	公司预计 2025 年半年度归属于母公司的净利润为人民币 10,000-13,000 万元，同比增长 1593-2041%。业绩增长主要由于转让贵州宏途鑫业矿业有限公司股权产生的收益。此次业绩预告未经注册会计师审计。
	ST 中迪	公司预计 2025 年半年度归母净利润亏损 8,000 - 10,000 万元，亏损同比扩大，主要因：1) 重庆中美恒置业有限公司按判决计提逾期借款罚息、复利及迟延履行利息，导致财务费用-利息支出大幅增加；2) “中迪·花熙樾”项目已完工，相关保交楼借款利息不再资本化而全部费用化；3) “中迪·绥定府”项目本期交付房屋数量及面积减少，营业收入同比下降。
	绿地控股	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为-30 亿元到-35 亿元，业绩预告未经审计。主因市场下行导致房地产及基建结转规模、毛利率下降；计提减值准备及利息资本化减少、财务费用增加所致。
	华发股份	1) 公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润约 16,833 万元，同比下降约 86.69%，主因结转毛利率下滑、计提减值及权益结构变化。2) 截至 2025 年 6 月 30 日，公司实现销售金额 502.2 亿元，同比增长 11%；销售面积 189.8 万平方米，同比增长 14%。
	金融街	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 9 亿-11 亿元，业绩预告未经审计。公司房产开发业务随行就市，采取包括调整销售价格在内的多种销售策略，积极促进项目销售去化，项目结算出现亏损，但较上年同期减亏。
	大悦城	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为人民币 8,000-12,000 万元，主要原因是受结算资源、周期影响，毛利率同比上升，毛利额同比增加，业绩预告未经审计。
	*ST 金科	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 30 亿-45 亿元，主因公司所投资的房地产项目交付量减少、结算利润下降及受存量项目达到竣工交付、部分项目停工、无新增拿地项目及债务逾期未归还的影响，对应有关负债利息费用化金额增加，业绩预告未经审计。
	荣盛发展	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 22 亿-33 亿元，主要原因是收入减少同时结转的开发项目利润率下降，业绩预告未经审计。
	首开股份	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 16 亿-21 亿元，主要原因是公司毛利率偏低，税金及附加、期间费用规模较大，业绩预告未经审计。
	荣安地产	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 3500 万元-5250 万元，主要原因是报告期内公司房地产项目结转面积、收入同比下降，业绩预告未经审计。
	*ST 万方	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 450 万元-650 万元，主要原因是上年同期清收往来款项，冲回信用减值损失约 780 万元，业绩预告未经审计。
	华侨城 A	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 23 亿-29 亿元，较上年同期增亏 117.77%-174.58%，主要原因是公司结转项目收入及毛利率同比下降，业绩预告未经审计。
	*ST 中地	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润约亏损 11.9 亿元，主要原因是报告期内交付项目的毛利率同比有所下降，业绩预告未经审计。
	*ST 南置	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 8 亿-11 亿元，主因参股项目亏损、商业运营业务调改期亏损及上年同期出售子公司股权收益 5.37 亿元不再出现，业绩预告未经审计。
	*ST 阳光	公司预计 2025 年半年度归属于母公司净利润为亏损 3000 万元-4500 万元，主因公司去年同期因最新判决冲回了原计提的预计负债，而本报告期无此事项，致使归属于上市公司股东的净利润同比下滑，业绩预告未经审计。
	龙湖集团	2025 年 1-6 月累计实现总合同销售金额人民币 350.1 亿元，合同销售面积 261.4 万平方米；其中 6 月单月实现总合同销售金额人民币 64.6 亿元，合同销售面积 51.9 万平方米，归属本公司股东权益的合同销售金额人民币 46.4 亿元，权益合同销售面积 39.4 万平方米。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 53. 2025 年第 29 周（7 月 12 日-7 月 18 日）重点公司公告汇总

其他重要公告	绿地控股	公司股票在 2025 年 7 月 9 日、7 月 10 日、7 月 11 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%，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。
	光大嘉宝	公司股票在 2025 年 7 月 9 日、7 月 10 日、7 月 11 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，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。
	保利发展	1) 公司拟发行 2025 年度第三期中期票据，注册金额 50 亿元，本期发行 25 亿元，期限 5 年，票面金额 100 元，固定利率由簿记建档确定，按面值平价发行。2) 公司拟发行 2025 年度第四期中期票据，注册金额 50 亿元，本期发行 20 亿元，期限 3 年，票面金额 100 元，固定利率由簿记建档确定，按面值平价发行。
	新城控股	公司拟面向专业投资者公开发行 2025 年公司债券，注册总额不超过 11 亿元，期限不超过 10 年，固定利率，票面利率由簿记建档协商确定，面值 100 元平价发行。
	首开股份	公司向全资子公司大连中美居置业有限公司增资 10 亿元，使其注册资本增至 12 亿元，公司仍持有其 100%股权。
	天宸股份	公司股票在 2025 年 7 月 16 日、7 月 17 日连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%以上，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。

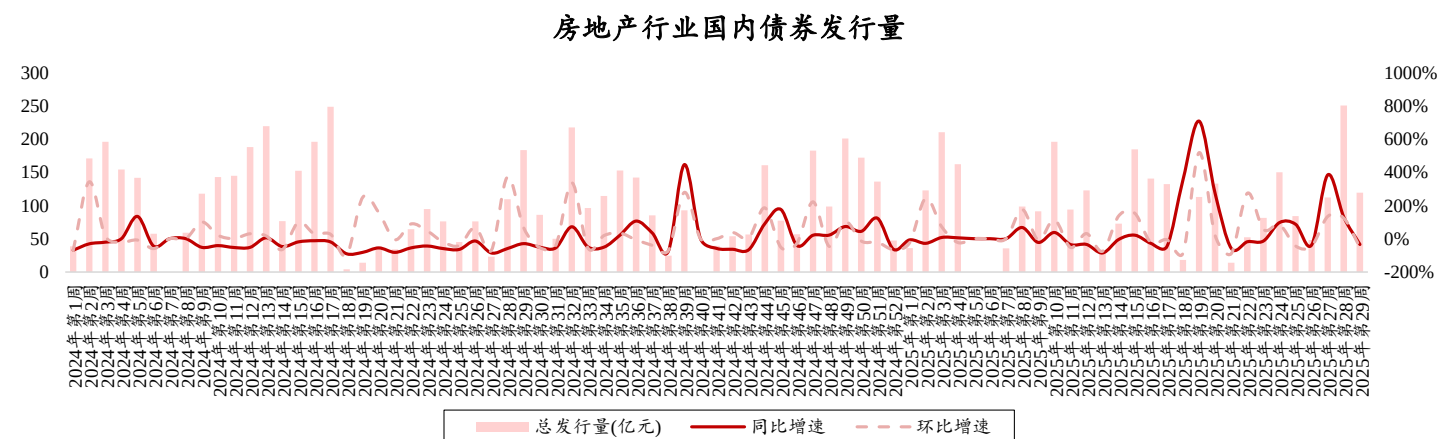
资料来源：公司公告，中银证券

6 本周房企债券发行情况

本周房企国内债券总发行量同环比均下降，总偿还量环比下降、同比上升。2025 年第 29 周（7 月 12 日-7 月 18 日）房地产行业国内债券总发行量为 119.2 亿元，环比下降 52.4%，同比下降 35.0%（前值：128.7%）。总偿还量为 150.4 亿元，环比下降 11.0%，同比上升 38.5%（前值：43.1%）；净融资额为 -31.2 亿元。

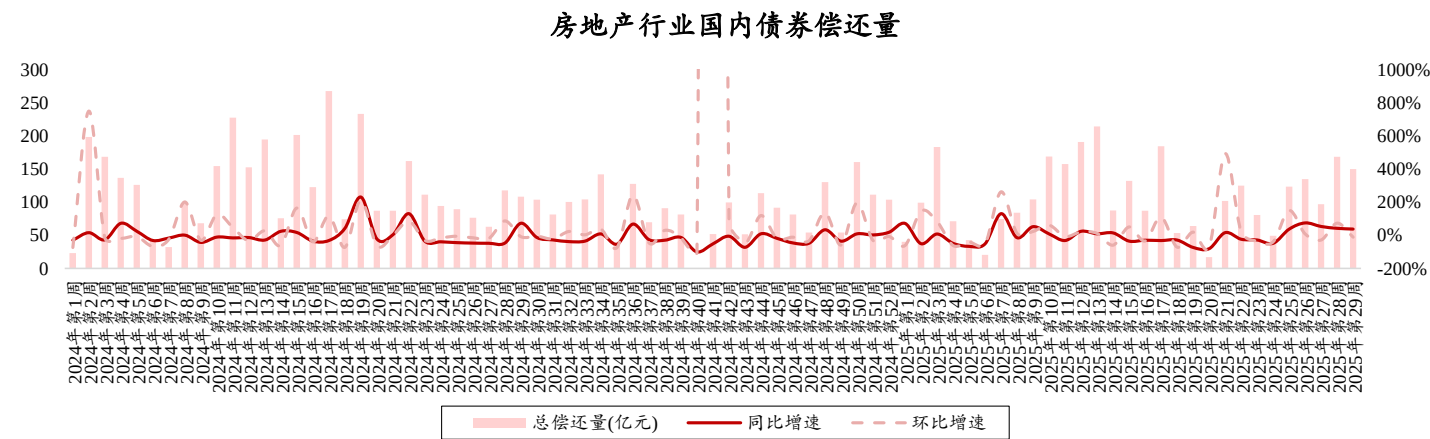
具体来看，本周债券发行量最大的房企为深圳市大鹏安居、越秀房托 2012、临港集团、陆家嘴集团，发行量分别为 38.8、20.0、10.0、10.0 亿元。本周债券偿还量最大的房企为中金公司、信达投资、建发房产，偿还量分别为 36.8、15.0、13.8 亿元。

图表 54. 2025 年第 29 周房地产行业国内债券总发行量为 119.2 亿元，环比下降 52.4%，同比下降 35.0%



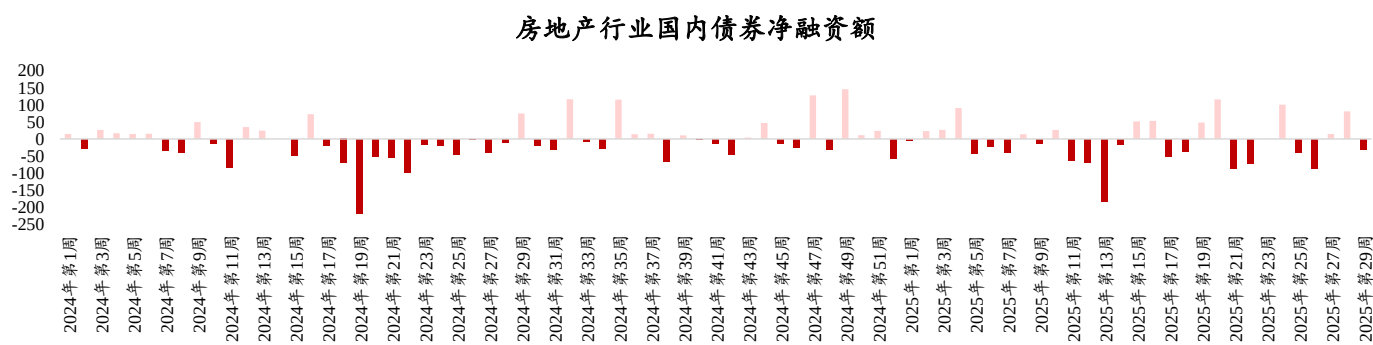
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025 年第 29 周国内债券总偿还量为 150.4 亿元，环比下降 11.0%，同比上升 38.5%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 29 周房地产行业国内债券净融资额为-31.2 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深圳市大鹏安居、越秀房托 2012、临港集团、陆家嘴集团，发行量分别为 38.8、20.0、10.0、10.0 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
2025-07-18	24 安居 2A	深圳市大鹏安居	地方国有企业	30.96	2085-06-26	资产支持证券
2025-07-18	24 安居 2C	深圳市大鹏安居	地方国有企业	7.80	2085-06-26	资产支持证券
2025-07-17	25 越秀房托 MTN001	越秀房托 2012	地方国有企业	20.00	2028-07-21	中期票据
2025-07-15	25 临港经济 SCP002	临港集团	地方国有企业	10.00	2026-04-12	短期融资券
2025-07-16	25 陆家嘴 MTN001	陆家嘴集团	地方国有企业	10.00	2028-07-17	中期票据

资料来源：同花顺，中银证券

图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为中金公司、信达投资、建发房产，偿还量分别为 36.8、15.0、13.8 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
2025-07-18	工鑫 28 优	中金公司	中央企业	到期	36.75	2.10	资产支持证券
2025-07-18	23 信达投资 MTN002	信达投资	中央企业	回售	15.00	4.00	中期票据
2025-07-18	22 建发地产 MTN005	建发房产	地方国有企业	回售	10.00	3.60	中期票据
2022-07-14	22 建房 01	建发房产	地方国有企业	到期	3.70	3.59	公司债
2022-06-01	22 建房 F1	建发房产	地方国有企业	到期	0.10	2.60	公司债

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。我们预计，7 月的政治局会议表态或将更加积极，带动板块在 7 月中旬开始出现一波政策博弈的行情机会。考虑到 7 月 15 日中央城市工作会议的相关表态，城市更新相关政策的支持力度有望进一步加大。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、绿城中国、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	
3900.HK	绿城中国	买入	9.08	250.66	0.63	1.05	14.45	8.65	14.30
002244.SZ	滨江集团	买入	9.82	305.54	--	0.83	--	11.83	8.85
1109.HK	华润置地	未有评级	26.08	2,021.62	3.59	3.64	7.27	7.16	38.21
0123.HK	越秀地产	买入	4.24	185.57	0.26	0.24	16.41	17.67	13.73
1908.HK	建发国际集团	买入	15.11	357.23	1.96	2.46	7.70	6.14	17.26
0119.HK	保利置业集团	买入	1.43	59.23	0.05	0.05	29.80	29.63	8.95
600649.SH	城投控股	未有评级	4.42	111.81	--	0.23	--	19.33	8.26
600383.SH	金地集团	买入	3.82	172.46	--	-0.63	--	-6.06	13.08
600657.SH	信达地产	未有评级	3.81	108.66	--	-0.23	--	-16.56	8.36
0960.HK	龙湖集团	未有评级	9.24	701.51	1.49	1.32	6.20	6.97	23.10
601155.SH	新城控股	未有评级	14.38	324.36	--	0.38	--	37.41	26.99
2423.HK	贝壳-W	未有评级	45.59	1,770.03	1.14	1.62	40.06	28.19	19.97
000560.SZ	我爱我家	未有评级	3.02	71.14	--	0.10	--	29.46	3.98

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日 7 月 18 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