

标配（维持）

中央城市工作会议召开, 房地产行业将从“增量扩张”到“存量提质”转变

房地产行业动态点评

2025年7月20日

分析师：何敏仪（SAC 执业证书编号：S0340513040001）

电话：0769-22177163

邮箱：hmy@dgzq.com.cn

事件：

2025年7月14日至15日，中央城市工作会议在北京举行。这是继2015年后，时隔十年再度召开的最高规格城市工作专题会议。

点评：

本次中央城市工作会议，是时隔10年中央层面召开的城市工作会议，也是在当前中国经济面临深刻结构性调整、房地产市场经历深度变革的关键节点。因此这次会议的召开具有里程碑式的意义。

首先，会议作出的一个根本性判断：“我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，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。”意味着过去依靠“卖地”、大规模建设新区、人口快速涌入城市的增长模式不可持续。城市发展的核心矛盾，已从“有没有”的规模问题，转变为“好不好”的质量问题。未来城市工作，重心将从“摊大饼”式的外延扩张，转移到对建成区的精耕细作和内涵提升上来。

其次，会议提出了“五个转变”：转变城市发展理念，更加注重以人为本；转变城市发展方式，更加注重集约高效；转变城市发展动力，更加注重特色发展；转变城市工作重心，更加注重治理投入；转变城市工作方法，更加注重统筹协调。

再次，会议部署城市工作七个方面的重点任务：一是着力优化现代化城市体系。二是着力建设富有活力的创新城市。三是着力建设舒适便利的宜居城市。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。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。

整体我们认为，会议意味着房地产行业将迎来一场深刻的改革。1.行业发展主线将改变：我国城市发展正从“大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段”。未来以土地、资本等要素大规模投入驱动的城市外延式扩张模式或已走到尽头，内涵式发展成为未来城市工作的主旋律。2.行业发展模式将改变：会议提到“加快构建房地产发展新模式”。未来政策推动行业向“高品质、低风险、可持续”转型，彻底告别过去依赖高杠杆、高周转的发展模式。3.关键抓手将改变：“推进城市更新”提升至城市工作“重要抓手”的战略高度。这预示着未来的城市建设将聚焦于盘活存量资产、提升城市功能与品质，而非简单复制过去的大拆大建式棚改。

房地产行业以“城市更新”为抓手，聚焦“好房子”建设，将成为行业新的增长引擎。短期来看，预计城市更新及老旧小区改造将加速推进，对房地产需求将有一定提振。叠加国家层面出台更多金融融资支持，以及专项债收储的落地实行，行业供需格局将得到优化。但行业短期或仍将处于筑底和出清的阵痛期，这一过程也将加速房企的分化。而中长期行业整体供需及竞争格局的改善，将能加速房地产市场进入新的上升周期，也将带动板块中长期估值的回升。

风险提示：房地产优化政策出台低于预期，地方政府救市政策落实及成效不足；楼市销售持续低迷，

销售数据不理想；开发商对后市较悲观，开发投资持续走低；房企资金链改善缓慢，融资仍然受阻，债务违约持续出现；购房需求及信心持续不足。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn