

强于大市

房地产行业第 27 周周报（2025 年 6 月 28 日-2025 年 7 月 4 日）

本周新房成交同比由负转正；建议关注7月中旬开始的地产板块机会

新房成交面积环比由正转负，同比由负转正。二手房成交面积环比降幅均扩大。新房库存面积与去化周期环比均下降。

核心观点

- 新房成交面积环比由正转负，同比由负转正。40 个新房成交面积为 321.0 万平，环比下降 4.6%，同比上升 3.1%，同比增速较上周提升了 28.8 个百分点。一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 18.3%、-8.4%、-16.2%，同比增速分别为 2.7%、0.8%、11.2%。一、二、三四线城市同比增速较上周分别提升了 25.6、13.1、57.8 个百分点。
- 二手房成交面积环比降幅均扩大。18 个城市二手房成交面积为 164.1 万平，环比下降 11.1%，同比下降 9.7%，同比降幅较上周扩大了 8.8 个百分点。一、二、三四线城市环比增速分别为 -6.6%、-15.5%、-4.4%，同比增速分别为 -9.7%、-7.2%、-15.2%。其中，一、二线城市同比降幅较上周分别扩大了 9.7、3.7 个百分点，三四线城市同比增速较上周下降了 18.6 个百分点。
- 新房库存面积与去化周期环比均下降。12 个城市新房库存面积为 8649 万平方米，环比增速为 -1.1%，同比增速为 -16.2%；去化周期为 17.1 个月，环比下降 1.6 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 17.9、14.1、40.9 个月，环比分别下降 1.4、1.9、2.1 个月，同比分别下降 0.6、0.7、20.1 个月。
- 土地市场环比量价齐涨，溢价率环比上涨，同比下降。百城全类型成交土地规划建筑面积为 1609.1 万平方米，环比上升 1.2%，同比下降 42.0%；成交土地总价为 603.8 亿元，环比上升 5.2%，同比下降 11.6%；楼面均价为 3752 元/平，环比上升 4.0%，同比上升 52.3%；土地溢价率为 2.9%，环比上升 0.6 个百分点，同比下降 0.2 个百分点。
- 房企国内债券发行量环比均上涨。房地产行业国内债券总发行量为 112.3 亿元，环比上升 134.6%，同比上升 384.6%（前值：-37.1%）。总偿还量为 90.4 亿元，环比下降 33.0%，同比上升 43.4%（前值：75.8%）；净融资额为 21.8 亿元。
- 板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为 0.3%，较上周下降 2.8pct，房地产行业相对收益（相对沪深 300）为 -1.3%，较上周下降 2.4pct。房地产板块 PE 为 23.81X，较上周下降 0.04X。
- 百强房企 6 月销售同比降幅扩大。百强房企 6 月全口径销售额同比下降 21.5%（前值：-11.1%），环比增长 17.8%。1-6 月百强房企全口径销售金额 1.78 万亿元，同比下降 11.4%。TOP20 房企中，6 月销售额同比增速为正的房企有：融创中国(+404%)、能建城发(+150%)、国贸地产(+58%)、建发国际(+28%)、中国金茂(+17%)。

政策

- 本周，住建部调研组赴广东、浙江两省调研。调研组表示，促进房地产市场平稳、健康、高质量发展具有重要意义。各地要切实扛起责任，充分用好房地产调控政策自主权，因城施策、精准施策，提升政策实施的系统性有效性；要加快建设安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”，满足人民群众新期待；要多管齐下稳定预期、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。根据统计局数据，2024 年广东和浙江省商品住宅销售金额占全国的比重高达 21%，对全国楼市的影响较大，其中广东省今年 1-5 月商品住宅销售金额同比下降 8.5%（降幅大于全国），因此住建部在调研时也提出止跌回稳仍需加力。我们认为，重点省份的房地产市场有效需求和潜力都比较大，先稳住这部分地区的楼市，对于整体房地产市场止跌回稳有重要作用。
- 地方层面，1) 7 月 1 日，海南省住房公积金管理局发布《海南省个人住房商业贷款转住房公积金贷款管理办法（征求意见稿）》，提出拟将商转公积金贷款方式设置为“带押直转”和“自筹结清”两种方式，进一步减轻缴存人购买自住住房商业贷款利息负担。2) 7 月 1 日，北京市政府召开常务会议，研究推进“住有所居”有关工作等事项。房地产政策方面，会议提到“要加快健全多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，完善‘保障+市场’住房供应体系，不断优化房地产政策，更好满足人民群众高品质、多样化居住需要。要持续完善住房保障制度，优化政策设计，规范保障性租赁住房运营管理，扎实做好民生兜底保障。积极培育发展住房租赁市场，维护良好市场秩序”。从供应端看，会议强调“要努力建设高品质宜居住房，优先向轨道交通站点周边和就业密集地区供应住宅用地，健全完善配套公共服务设施，鼓励建设更多‘好房子’”。

投资建议：

- 二季度以来房地产市场各项基本面数据、楼市成交逐步走弱。在此背景下，6 月 13 日国常会明确提出“更大力度推动房地产市场止跌回稳”，国家统计局 6 月 16 日在国新办 5 月经济运行情况发布会上也指出“房地产市场仍在调整过程中，市场信心还在修复，市场供求关系仍待改善，促进房地产市场止跌回稳还需要继续努力”。
- 今年一季度市场延续去年底修复态势，因此 4 月末的政治局会议表态“持续巩固房地产市场稳定态势”，而 6 月中旬的国常会则定调“更大力度推动房地产市场止跌回稳”，表明中央已经注意到了二季度以来市场的波动与成交的走弱。下周统计局即将公布 6 月地产销售与投资数据，我们预计地产销售投资数据将进一步走弱。针对二季度数据情况，7 月的政治局会议表态将更加积极，带动板块在 7 月中旬出现一波政策博弈的行情机会。后续政策端进一步发力的概率也明显提升，我们预计，下半年各地方政府将全力推动已出台政策落地见效，更大力度推动房地产市场止跌回稳，例如旧改房票安置力度、城市更新相关金融支持政策、进一步落实专项债收储等。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 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	20
7 投资建议	22
8 风险提示	23
9 附录	24

图表目录

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 3.1 万套，环比下降 4.4%，同比上升 9.4%.....	6
图表 2. 新房成交面积为 321.0 万平方米，环比下降 4.6%，同比上升 3.1%.....	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 22.1%、-7.3%、-21.2%	6
图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 18.3%、-8.4%、-	6
16.2%	6
图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 17.9%、2.3%、	6
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 2.7%、0.8%、11.2% ..	6
图表 7. 12 个城市新房库存套数为 139.4 万套，环比增速为-0.8%，同比增速为-	7
16.6%	7
图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-1.4%、-0.4%、0.6% ..	7
图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-15.2%、-24.9%、	7
1.1%	7
图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为 17.4、13.9、47.9 个	7
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-9.5%、-	7
13.0%、-3.2%	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-19.5%、-	7
25.4%、-35.3%	7
图表 13. 12 个城市新房库存面积为 8649 万平方米，环比增速为-1.1%，同比增速	8
为-16.2%	8
图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-0.9%、-1.0%、-	8
0.6%	8
图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.0%、-21.6%、	8
1.6%	8
图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为 17.9、14.1、40.9 个	8
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-7.2%、-	8
11.7%、-5.0%	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-3.2%、-	8
4.7%、-32.9%	8
图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.8 万套，环比下降 11.3%，同比下降	9
11.6%	9
图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 164.1 万平方米，环比下降 11.1%，同比下	9
降 9.7%	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-6.6%、-15.0%、-	9
4.1%	9
图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别-6.6%、-15.5%、-	9
4.4%	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-13.2%、-7.8%、-19.3%	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-9.7%、-7.2%、-15.2%	9
图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1609.1 万平方米，环比上升 1.2%，同比下降 42.0%	10
图表 26. 百城成交土地总价为 603.8 亿元，环比上升 5.2%，同比下降 11.6%	10
图表 27. 成交土地楼面均价为 3752.3 元/平，环比上升 4.0%，同比上升 52.3%	10
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.9%，环比上升 0.6 个百分点，同比下降 0.2 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-57.7%、62.7%、-21.4%	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-45.2%、-41.1%、-42.6%	11
图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-81.6%、102.8%、-3.2%	11
图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-54.2%、3.1%、-29.5%	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-56.4%、24.7%、23.1%	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-16.4%、75.1%、22.8%	11
图表 35. 二、三线城市平均土地溢价率分别为 5.1%、2.2%	11
图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 488.0 万平方米，环比上升 14.8%，同比上升 10.5%	12
图表 37. 百城成交住宅土地总价为 518.9 亿元，环比上升 6.2%，同比上升 69.7%	12
图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 10632.0 元/平方米，环比下降 7.5%，同比上升 53.5%	12
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 3.7%，环比下降 4.6 个百分点，同比下降 0.6 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-77.5%、40.6%、21.8%	12
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 521.3%、11.7%、0.4%	12
图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-82.0%、108.8%、3.1%	13
图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为 482.1%、80.0%、-4.2%	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-19.9%、48.6%、-15.4%	13
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-6.3%、61.1%、-4.6%	13

图表 46. 二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 4.2%、3.6%.....	13
图表 47. 2025 年第 27 周大事件.....	15
图表 48. 房地产行业绝对收益为 0.3%，较上周下降 2.8 个百分点.....	16
图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为-1.3%，较上周下降 2.4 个百分点.....	16
图表 50. 房地产板块 PE 为 23.81X，较上周下降 0.04X.....	17
图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为万科 A、绿地控股、保利发展.....	17
图表 52. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、建发国际集团、旭辉控股集团.....	17
图表 53. 2025 年第 27 周（6 月 28 日-7 月 4 日）重点公司公告汇总.....	18
续图表 53. 2025 年第 27 周（6 月 28 日-7 月 4 日）重点公司公告汇总.....	19
图表 54. 2025 年第 27 周房地产行业国内债券总发行量为 112.3 亿元，环比上升 134.6%，同比上升 384.6%.....	20
图表 55. 2025 年第 27 周国内债券总偿还量为 90.4 亿元，环比下降 33.0%，同比上升 43.4%.....	20
图表 56. 2025 年第 27 周房地产行业国内债券净融资额为 21.8 亿元.....	21
图表 57. 本周债券发行量最大的房企为保利发展、中国绿发、上海临港、中新集团、首开股份、浦房集团，发行量分别为 15.0、10.0、10.0、10.0、10.0、7.8 亿元.....	21
图表 58. 本周债券偿还量最大的房企为平安证券、龙湖拓展、首创城发，偿还量分别为 20.6、17.0、14.2 亿元.....	21
图表 59. 报告中提及上市公司估值表.....	22
图表 60. 城市数据选取清单.....	24

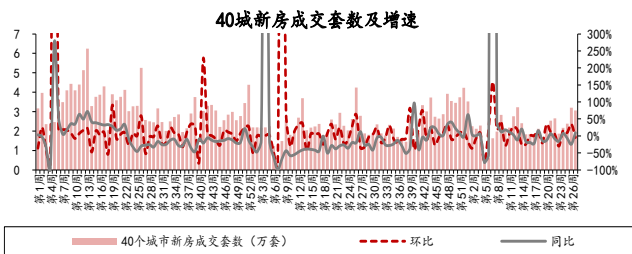
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第 27 周：6 月 28 日-7 月 4 日）相比于上周，新房成交面积环比由正转负，同比由负转正；二手房成交面积同环比降幅均扩大；新房库存面积同环比均下降；去化周期同环比均下降。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

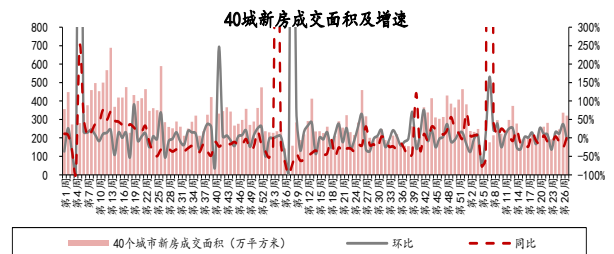
本周 40 个城市新房成交套数为 3.1 万套，环比下降 4.4%、环比由正转负，同比上升 9.4%、同比由负转正；新房成交面积为 321.0 万平方米，环比下降 4.6%、环比由正转负，同比上升 3.1%、同比由负转正。分城市能级来看，一、二、三四线城市新房成交套数分别为 0.9、1.4、0.7 万套，环比增速分别为 22.1%、-7.3%、-21.2%，同比增速分别为 17.9%、2.3%、16.6%。一、二、三四线城市新房成交面积分别为 87.8、156.4、76.8 万平方米，环比增速分别为 18.3%、-8.4%、-16.2%，同比增速分别为 2.7%、0.8%、11.2%。

图表 1. 40 个城市新房成交套数为 3.1 万套，环比下降 4.4%，同比上升 9.4%



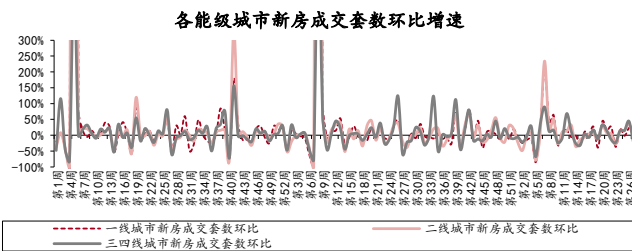
资料来源：同花顺，中银证券

图表 2. 新房成交面积为 321.0 万平方米，环比下降 4.6%，同比上升 3.1%



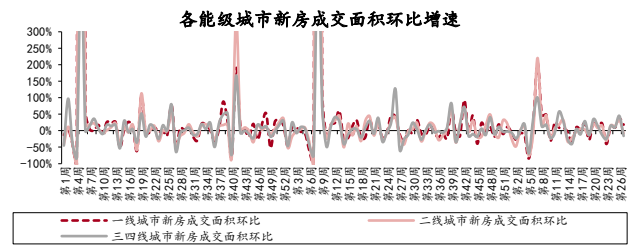
资料来源：同花顺，中银证券

图表 3. 一、二、三四线城市新房成交套数环比增速分别为 22.1%、-7.3%、-21.2%



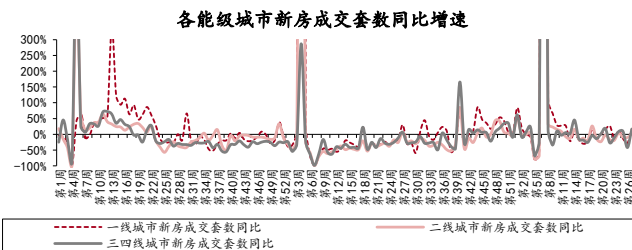
资料来源：同花顺，中银证券

图表 4. 一、二、三四线城市新房成交面积环比增速分别为 18.3%、-8.4%、-16.2%



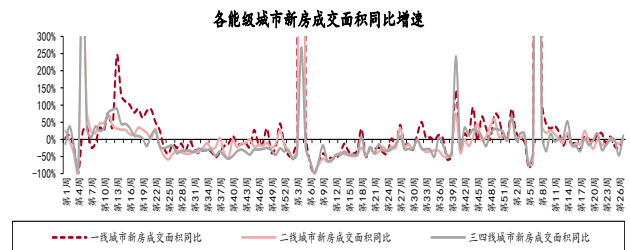
资料来源：同花顺，中银证券

图表 5. 一、二、三四线城市新房成交套数同比增速分别为 17.9%、2.3%、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 2.7%、0.8%、11.2%



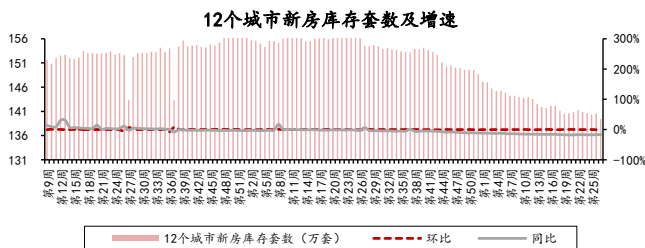
资料来源：同花顺，中银证券

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139.4万套，环比增速为-0.8%，同比增速为-16.6%，一、二、三四线城市新房库存套数分别为57.4、77.4、4.6万套，环比增速分别为-1.4%、-0.4%、0.6%，同比增速分别为-15.2%、-24.9%、1.1%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数分别为33.1、6.0、13.6、4.6万套，环比增速分别为-2.1%、-1.7%、-0.8%、2.6%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-11.6%、-12.0%、-9.7%、-44.0%。

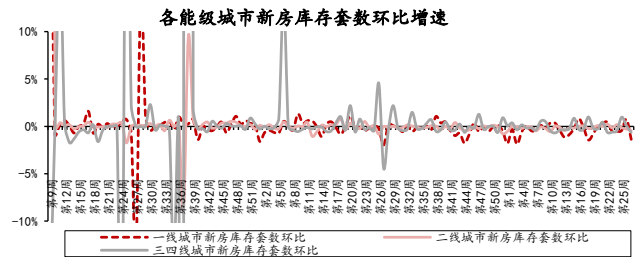
在新房库存套数去化周期方面，12个城市新房库存套数去化周期为17.1个月，环比下降1.9个月，同比下降4.4个月。一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为17.4、13.9、47.9个月，一、二、三四线城市环比分别下降1.8、2.1、1.6个月，一、二、三四线城市同比分别下降4.2、4.7、26.2个月。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为35.1、7.4、10.5、19.8个月，北京、上海、广州环比分别下降5.1、0.5、1.3个月，深圳环比上升0.6个月，北京、上海、广州、深圳同比分别下降9.4、0.5、2.5、13.3个月。

图表 7. 12个城市新房库存套数为139.4万套，环比增速为-0.8%，同比增速为-16.6%



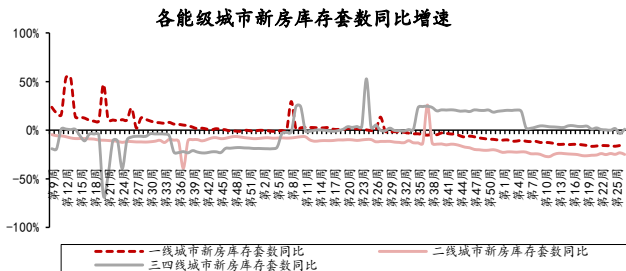
资料来源：同花顺，中银证券

图表 8. 一、二、三四线城市新房库存套数环比增速分别为-1.4%、-0.4%、0.6%



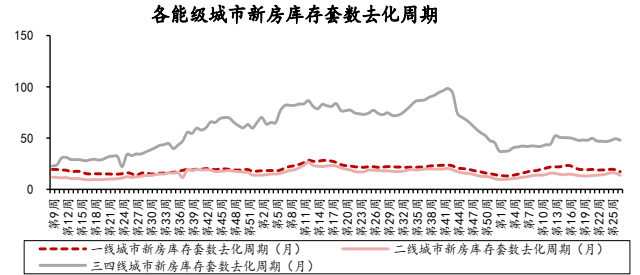
资料来源：同花顺，中银证券

图表 9. 一、二、三四线城市新房库存套数同比增速分别为-15.2%、-24.9%、1.1%



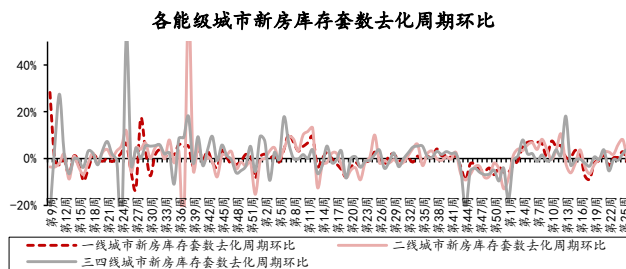
资料来源：同花顺，中银证券

图表 10. 一、二、三四线城市新房库存套数去化周期分别为17.4、13.9、47.9个月



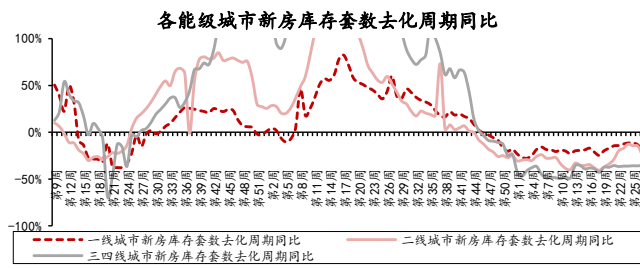
资料来源：同花顺，中银证券

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-9.5%、-13.0%、-3.2%



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-19.5%、-25.4%、-35.3%

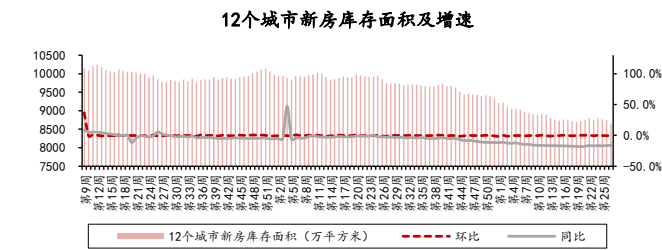


资料来源：同花顺，中银证券

12个城市新房库存面积为8649万平方米，环比增速为-1.1%，同比增速为-16.2%。一、二、三四线城市新房库存面积分别为5856、4708、554万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-0.9%、-1.0%、-0.6%，同比增速分别为-15.0%、-21.6%、1.6%。

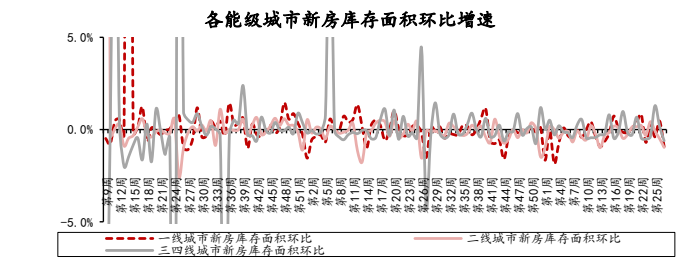
在新房库存面积去化周期方面，12个城市新房库存面积去化周期为17.1个月，环比下降1.6个月，同比下降0.6个月。一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.9、14.1、40.9个月，一、二、三四线城市环比分别下降1.4、1.9、2.1个月，一、二、三四线城市同比分别下降0.6、0.7、20.1个月。

图表 13. 12个城市新房库存面积为8649万平方米，环比增速为-1.1%，同比增速为-16.2%



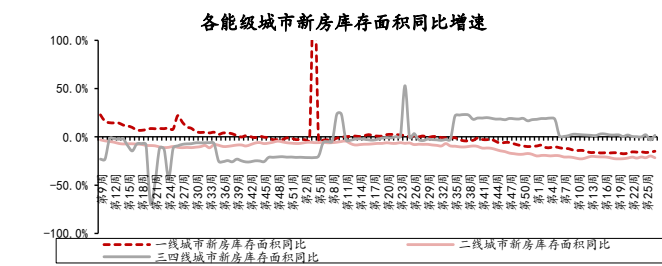
资料来源：同花顺，中银证券

图表 14. 一、二、三四线城市新房库存面积环比增速分别为-0.9%、-1.0%、-0.6%



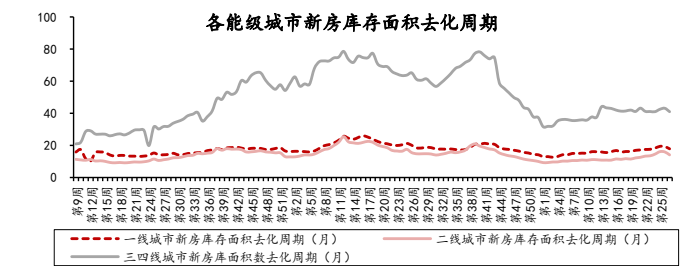
资料来源：同花顺，中银证券

图表 15. 一、二、三四线城市新房库存面积同比增速分别为-15.0%、-21.6%、1.6%



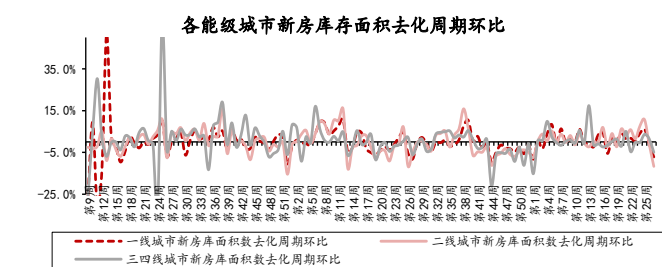
资料来源：同花顺，中银证券

图表 16. 一、二、三四线城市新房库存面积去化周期分别为17.9、14.1、40.9个月



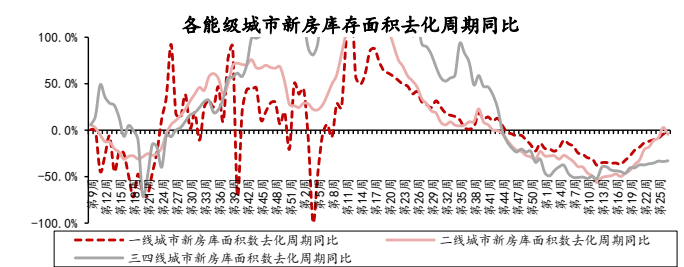
资料来源：同花顺，中银证券

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-7.2%、-11.7%、-5.0%



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-3.2%、-4.7%、-32.9%

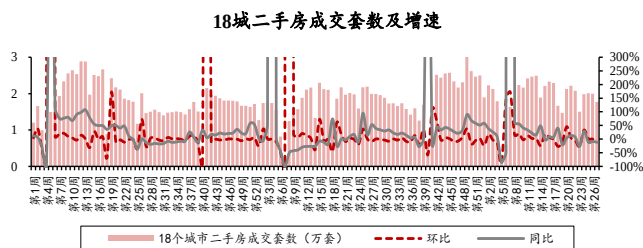


资料来源：同花顺，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

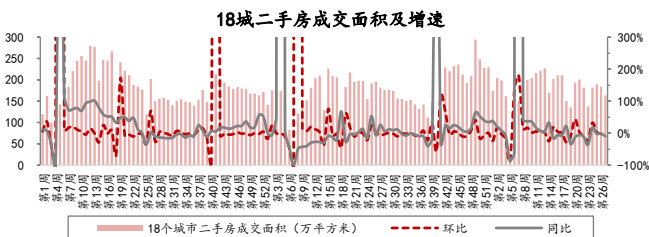
本周18个城市二手房成交套数为1.8万套，环比下降11.3%，同比下降11.6%；成交面积为164.1万平方米，环比下降11.1%，同比下降9.7%。从各城市能级来看，一、二、三四线城市二手房成交套数分别为0.5、1.0、0.3万套，环比增速分别为-6.6%、-15.0%、-4.1%，同比增速分别为-13.2%、-7.8%、-19.3%；一、二、三四线城市成交面积分别为44.3、85.7、34.2万平方米，一、二、三四线城市环比增速分别为-6.6%、-15.5%、-4.4%，同比增速分别为-9.7%、-7.2%、-15.2%。

图表 19. 18 个城市二手房成交套数为 1.8 万套，环比下降 11.3%，同比下降 11.6%



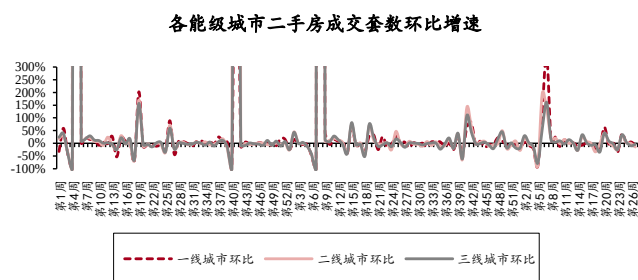
资料来源：同花顺，中银证券

图表 20. 18 个城市二手房成交面积为 164.1 万平方米，环比下降 11.1%，同比下降 9.7%



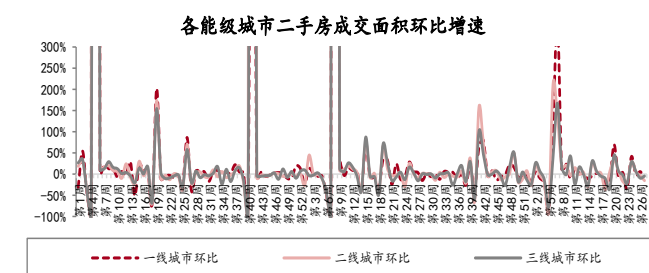
资料来源：同花顺，中银证券

图表 21. 一、二、三四线城市二手房成交套数环比增速分别为-6.6%、-15.0%、-4.1%



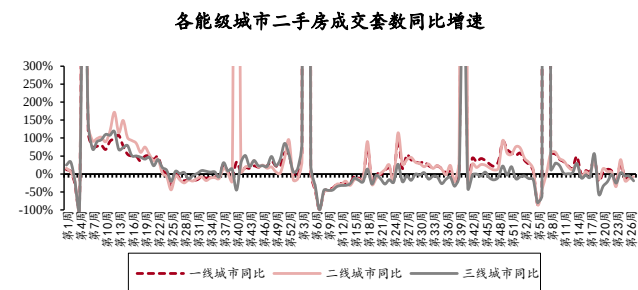
资料来源：同花顺，中银证券

图表 22. 一、二、三四线城市二手房成交面积环比增速分别为-6.6%、-15.5%、-4.4%



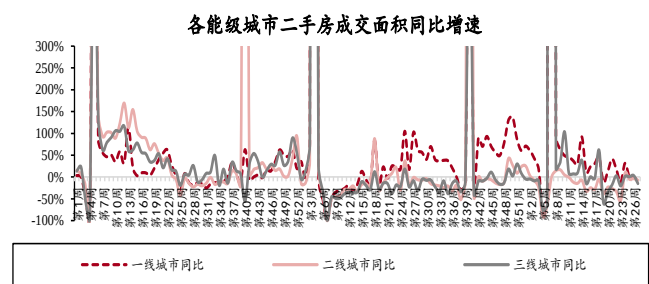
资料来源：同花顺，中银证券

图表 23. 一、二、三四线城市二手房成交套数同比增速分别为-13.2%、-7.8%、-19.3%



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-9.7%、-7.2%、-15.2%



资料来源：同花顺，中银证券

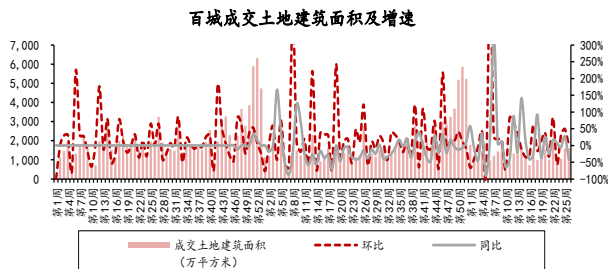
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2025 年第 26 周（6 月 23 日-6 月 29 日）的数据，土地市场环比量价齐涨，同比量跌价涨。从城市能级来看，一线城市同环比均量价齐跌，二线城市环比量价齐涨，同比量跌价涨，三线城市同环比均量跌价涨；一线城市溢价率同环比均下降，二线城市溢价率同环比均上升，三线城市溢价率环比上升，同比下降。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

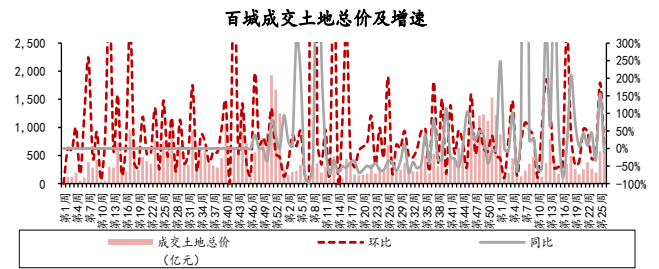
百城全类型成交土地规划建筑面积为 1609.1 万平方米，环比上升 1.2%，同比下降 42.0%；成交土地总价为 603.8 亿元，环比上升 5.2%，同比下降 11.6%；成交土地楼面均价为 3752.3 元/平，环比上升 4.0%，同比上升 52.3%；百城成交土地溢价率为 2.9%，环比上升 0.6 个百分点，同比下降 0.2 个百分点。

图表 25. 百城成交土地规划建筑面积为 1609.1 万平方米，环比上升 1.2%，同比下降 42.0%



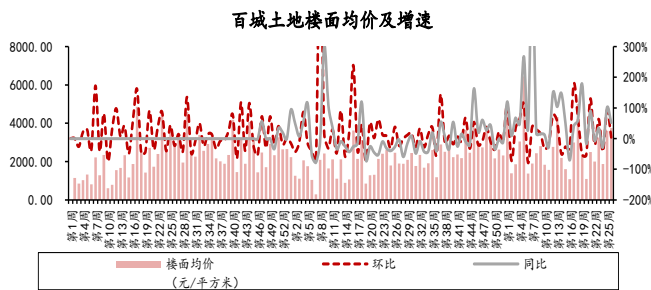
资料来源：中指院，中银证券

图表 26. 百城成交土地总价为 603.8 亿元，环比上升 5.2%，同比下降 11.6%



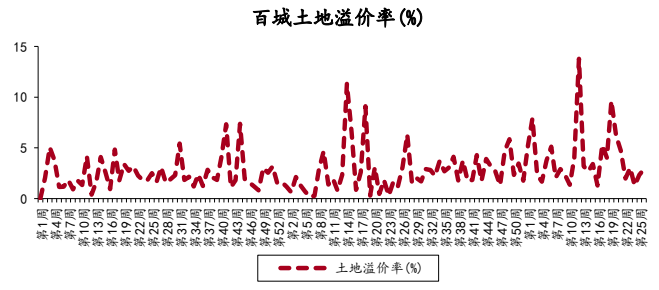
资料来源：中指院，中银证券

图表 27. 成交土地楼面均价为 3752.3 元/平，环比上升 4.0%，同比上升 52.3%



资料来源：中指院，中银证券

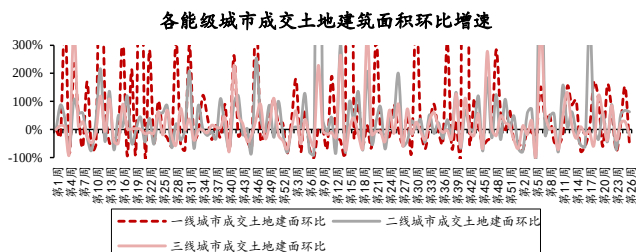
图表 28. 百城成交土地溢价率为 2.9%，环比上升 0.6 个百分点，同比下降 0.2 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

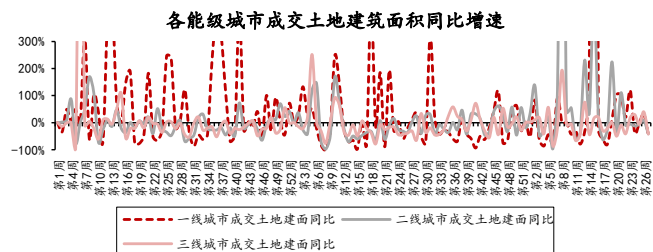
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 88.8、842.3、678.1 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-57.7%、62.7%、-21.4%，同比增速分别为-45.2%、-41.1%、-42.6%；一、二、三线城市成交土地总价分别为 45.7、463.9、94.2 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-81.6%、102.8%、-3.2%，同比增速分别为-54.2%、3.1%、-29.5%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 5146、5508、1389 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-56.4%、24.7%、23.1%，同比增速分别为-16.4%、75.1%、22.8%；二、三线城市平均土地溢价率分别为 5.1%、2.2%，一、二、三线城市环比增速分别为-14.2%、2.4%、1.1%，一、二、三线城市同比增速分别为-0.9%、3.6%、-1.7%。

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-57.7%、62.7%、-21.4%



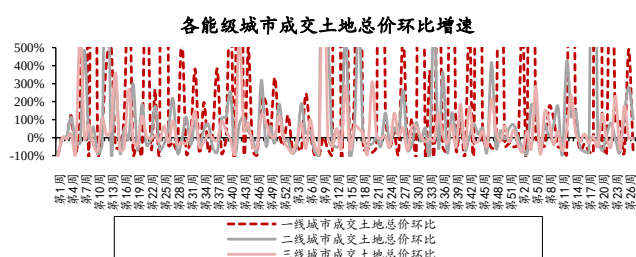
资料来源：中指院，中银证券

图表 30. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速为-45.2%、-41.1%、-42.6%



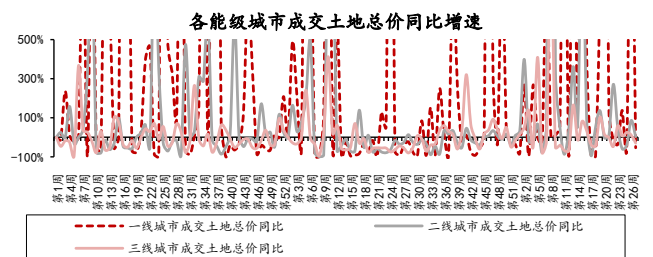
资料来源：中指院，中银证券

图表 31. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-81.6%、102.8%、-3.2%



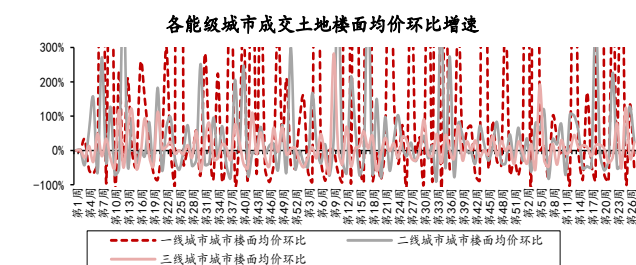
资料来源：中指院，中银证券

图表 32. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为-54.2%、3.1%、-29.5%



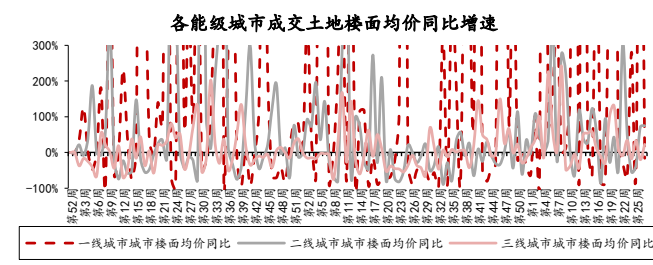
资料来源：中指院，中银证券

图表 33. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为-56.4%、24.7%、23.1%



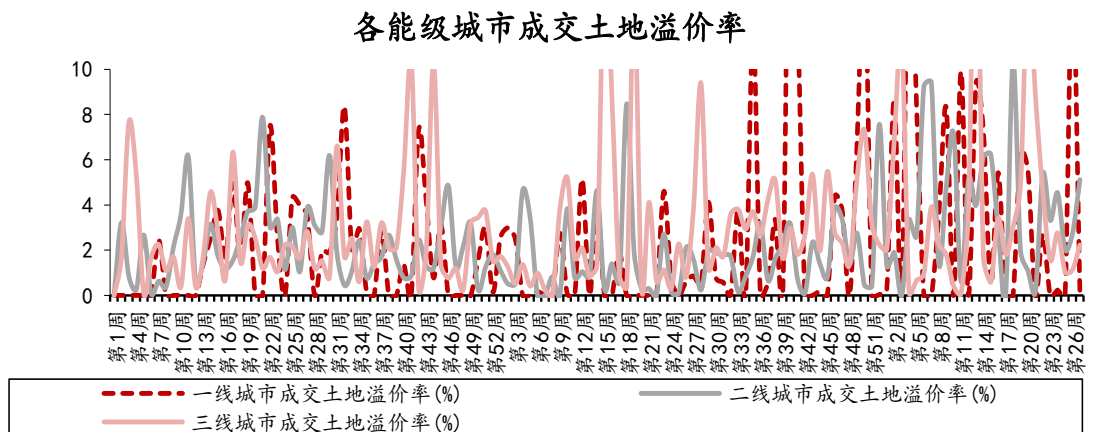
资料来源：中指院，中银证券

图表 34. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为-16.4%、75.1%、22.8%



资料来源：中指院，中银证券

图表 35. 二、三线城市平均土地溢价率分别为 5.1%、2.2%

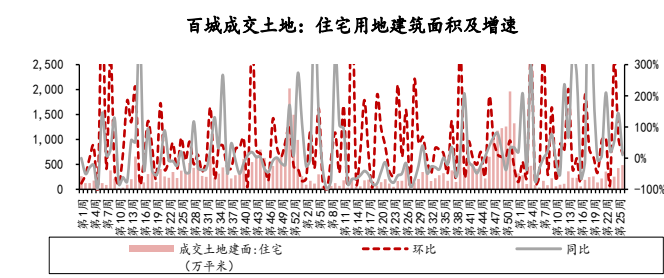


资料来源：中指院，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

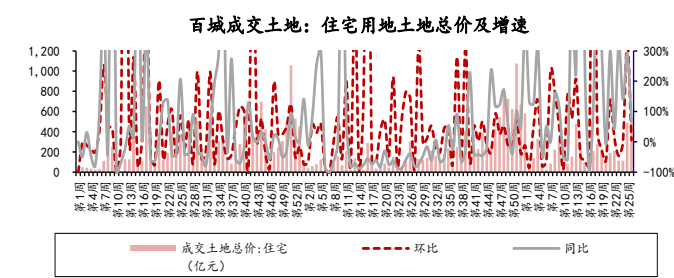
百城成交住宅土地规划建筑面积为 488.0 万平方米，环比上升 14.8%，同比上升 10.5%；成交住宅土地总价为 518.9 亿元，环比上升 6.2%，同比上升 69.7%；成交住宅土地楼面均价为 10632.0 元/平方米，环比下降 7.5%，同比上升 53.5%；百城成交住宅类用地溢价率为 3.7%，环比下降 4.6 个百分点，同比下降 0.6 个百分点。

图表 36. 百城成交住宅土地规划建筑面积为 488.0 万平方米，环比上升 14.8%，同比上升 10.5%



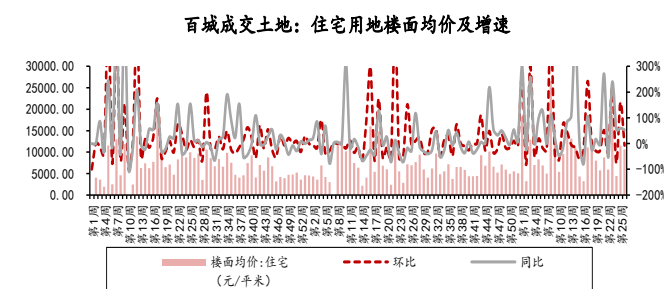
资料来源：中指院，中银证券

图表 37. 百城成交住宅土地总价为 518.9 亿元，环比上升 6.2%，同比上升 69.7%



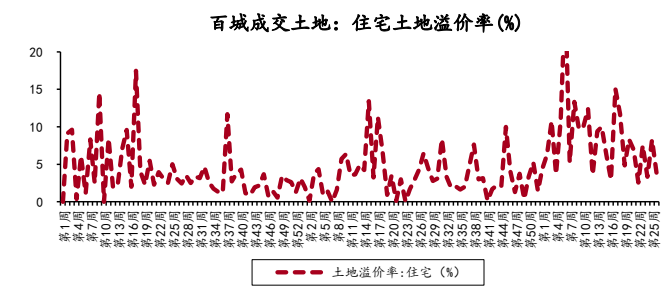
资料来源：中指院，中银证券

图表 38. 百城成交住宅土地楼面均价为 10632.0 元/平方米，环比下降 7.5%，同比上升 53.5%



资料来源：中指院，中银证券

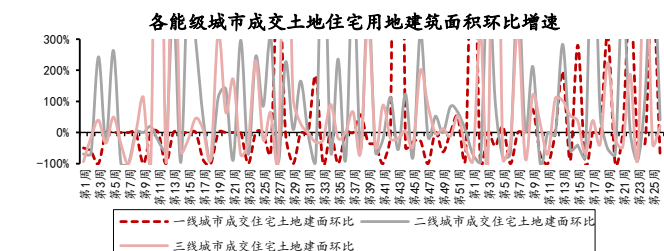
图表 39. 百城成交住宅类用地溢价率为 3.7%，环比下降 4.6 个百分点，同比下降 0.6 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

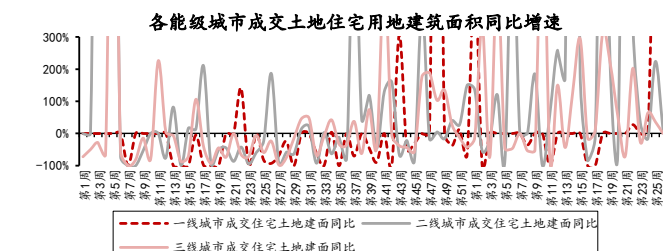
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周一、二、三线城市住宅类成交土地建筑面积分别为 16.0、308.0、164.0 万平米，一、二、三线城市环比增速分别为-77.5%、40.6%、21.8%，一、二、三线城市同比增速分别为 521.3%、11.7%、0.4%；一、二、三线城市住宅类成交土地总价分别为 40.7、410.4、67.8 亿元；一、二、三线城市环比增速分别为-82.0%、108.8%、3.1%，一、二、三线城市同比增速分别为 482.1%、80.0%、-4.2%；一、二、三线城市住宅类平均楼面价分别为 25415、13325、4132 元/平，一、二、三线城市环比增速分别为-19.9%、48.6%、-15.4%，一、二、三线城市同比增速分别为-6.3%、61.1%、-4.6%；二、三线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 4.2%、3.6%，一线城市环比下降 19.1 个百分点、二线城市环比下降 3.5 个百分点、三线城市环比下降 1.7 个百分点，一线城市同比下降 13.4 个百分点、二线城市同比上升 0.9 个百分点、三线城市同比下降 1.1 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-77.5%、40.6%、21.8%



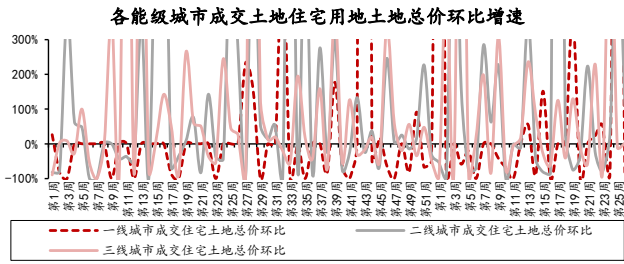
资料来源：中指院，中银证券

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 521.3%、11.7%、0.4%



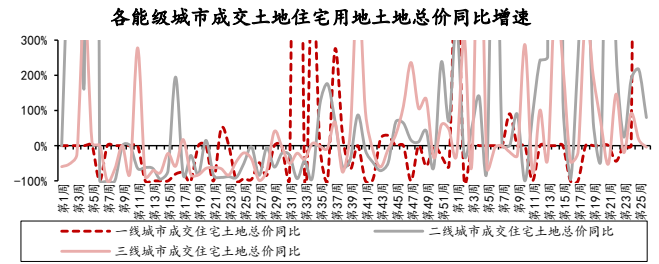
资料来源：中指院，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市住宅成交土地总价环比增速分别为-82.0%、108.8%、3.1%



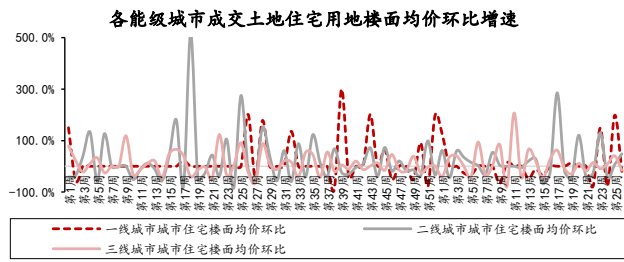
资料来源：中指院，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市住宅成交土地总价同比增速为482.1%、80.0%、-4.2%



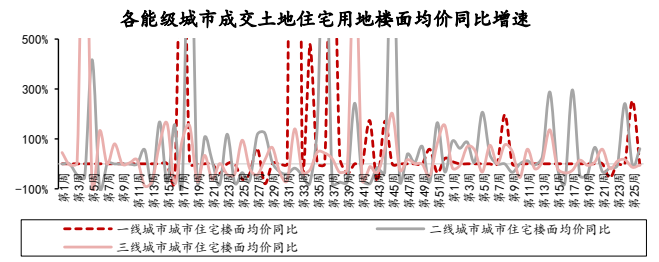
资料来源：中指院，中银证券

图表 44. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价环比增速分别为-19.9%、48.6%、-15.4%



资料来源：中指院，中银证券

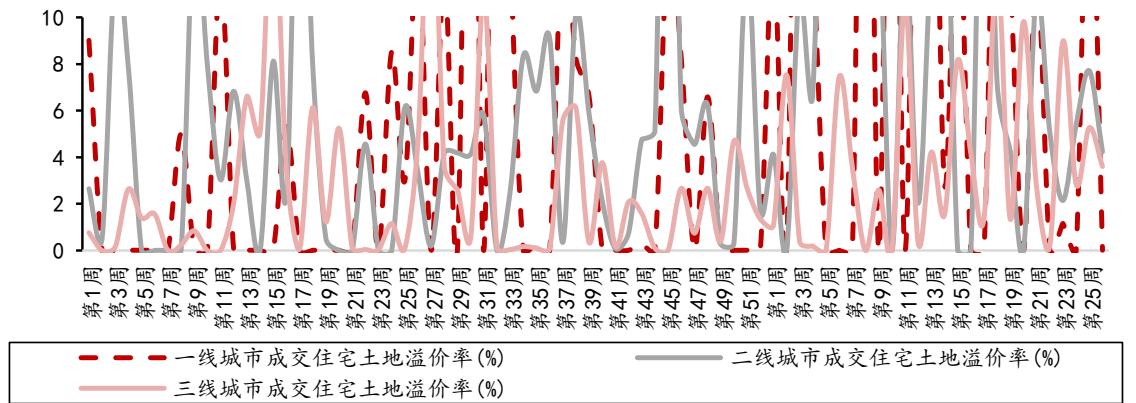
图表 45. 一、二、三线城市住宅成交楼面均价同比增速为-6.3%、61.1%、-4.6%



资料来源：中指院，中银证券

图表 46. 二、三线城市住宅类成交土地溢价率分别为 4.2%、3.6%

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

地方

天津: 6月27日,天津市住房公积金管理委员会宣布调整2025年住房公积金缴存额,自7月1日起实施。缴存基数将从2023年职工个人月均工资总额调整为2024年职工个人月均工资总额,最低不得低于2320元,最高不超过27861元。新招用或新调入职工的缴存基数仍为首月全月应发工资,无需重新核定。国家机关、事业单位及其职工缴存比例为11%或12%,其他单位可在5%-12%间自主确定缴存比例,且单位与职工比例需一致。

江苏常州: 6月27日,据常州住房公积金,7月1日起该市开始执行新调整的住房公积金缴存基数。2025年度职工住房公积金缴存基数的上限为33800元,缴存基数的下限为2490元。常州市各类单位的住房公积金缴存比例在5%-12%范围内,由单位自主选择确定,单位和职工的缴存比例应保持一致。2025年度灵活就业人员月缴存额上限为8112元,月缴存额下限为250元。

湖北: 6月30日,湖北省自然资源厅印发盘活存量土地资源服务国有“三资”管理改革试点方案,要求全省摸清国企“家底”,锚定资源资产化、资产证券化、资金杠杆化目标,清理闲置低效土地资源以提升国有资产效率。该方案允许省政府批准的国有企业依法采取土地作价出资方式处置划拨土地,支持基础设施项目发行不动产投资信托基金(REITs),回收资金投入新项目建设。

湖北武汉: 6月30日,武汉市住房和城乡建设局发布《关于延长部分房地产政策期限的通知》。将《关于进一步优化完善促进我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》(武房发〔2024〕1号)中第八条“优化新建商品房项目审批服务”有关政策适用期限延长至2025年12月31日。将《关于持续促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》(武住更发〔2024〕13号)中第二条“给予阶段性购房优惠支持”有关政策适用期限延长至2025年12月31日。

北京: 1) 7月1日,北京住房公积金管理中心发布消息称,2024-2025年度(2024年7月1日-2025年6月30日)北京住房公积金已于6月30日结息。2024-2025年度,个人公积金账户结息利率统一按央行一年期定期存款基准利率1.5%的标准执行,利率水平显著高于当前银行存款利率水平。2) 7月1日,北京市政府召开常务会议,研究推进“住有所居”有关工作等事项。房地产政策方面,会议提到“要加快健全多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度,完善‘保障+市场’住房供应体系,不断优化房地产政策,更好满足市民群众高品质、多样化居住需要。要持续完善住房保障制度,优化政策设计,规范保障性租赁住房运营管理,扎实做好民生兜底保障。积极培育发展住房租赁市场,维护良好市场秩序”。从供应端看,会议强调“要努力建设高品质宜居住房,优先向轨道交通站点周边和就业密集地区供应住宅用地,健全完善配套公共服务设施,鼓励建设更多‘好房子’”。

海南: 7月1日,海南省住房公积金管理局发布关于公开征求《海南省个人住房商业贷款转住房公积金贷款管理办法(征求意见稿)》,提出今后拟将商转公积金贷款方式设置为“带押直转”和“自筹结清”两种方式,进一步减轻缴存人购买自住住房商业贷款利息负担。

安徽合肥: 7月2日,合肥市住房公积金管理中心于昨日发布关于调整2025年度合肥市住房公积金缴存基数上限的通知,调整内容包括缴存基数和缴存比例。缴存基数上限按2024年度合肥市城镇非私营单位就业人员月平均工资3倍确定,即30540元。调整后单位和职工个人月最高缴存额分别为3664元,双边最高缴存额为7328元,较去年增加178元。

图表 47. 2025 年第 27 周大事件

类型	时间	内容
地方	2025/6/27	天津：天津市住房公积金管理委员会宣布调整 2025 年住房公积金缴存额，自 7 月 1 日起实施。缴存基数将从 2023 年职工个人月均工资总额调整为 2024 年职工个人月均工资总额，最低不得低于 2320 元，最高不超过 27861 元。新招用或新调入职工的缴存基数仍为首月全月应发工资，无需重新核定。国家机关、事业单位及其职工缴存比例为 11%或 12%，其他单位可在 5%-12%间自主确定缴存比例，且单位与职工比例需一致。 江苏常州：据常州住房公积金，7 月 1 日起该市开始执行新调整的住房公积金缴存基数。2025 年度职工住房公积金缴存基数的上限为 33800 元，缴存基数的下限为 2490 元。常州全市各类单位的住房公积金缴存比例在 5%-12%范围内，由单位自主选择确定，单位和职工的缴存比例应保持一致。2025 年度灵活就业人员月缴存额上限为 8112 元，月缴存额下限为 250 元。
	2025/6/30	湖北：湖北省自然资源厅印发盘活存量土地资源服务国有“三资”管理改革试点方案，要求全省摸清国企“家底”，锚定资源资产化、资产证券化、资金杠杆化目标，清理闲置低效土地资源以提升国有资产效率。该方案允许省政府批准的国有企业依法采取土地作价出资方式处置划拨土地，支持基础设施项目发行不动产投资信托基金（REITs），回收资金投入新项目建设。 湖北武汉：武汉市住房和城乡建设局发布《关于延长部分房地产政策期限的通知》。将《关于进一步优化完善促进我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》（武房发〔2024〕1 号）中第八条“优化新建商品房项目审批服务”有关政策适用期限延长至 2025 年 12 月 31 日。将《关于持续促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》（武住更发〔2024〕13 号）中第二条“给予阶段性购房优惠支持”有关政策适用期限延长至 2025 年 12 月 31 日。
	2025/7/1	北京：1）北京住房公积金管理中心发布消息称，2024-2025 年度（2024 年 7 月 1 日-2025 年 6 月 30 日）北京住房公积金已于 6 月 30 日结息。2024-2025 年度，个人公积金账户结息利率统一按央行一年期定期存款基准利率 1.5%的标准执行，利率水平显著高于当前银行存款利率水平。2）北京市政府召开常务会议，研究推进“住有所居”有关工作等事项。房地产政策方面，会议提到“要加快健全多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，完善‘保障+市场’住房供应体系，不断优化房地产政策，更好满足市民群众高品质、多样化居住需要。要持续完善住房保障制度，优化政策设计，规范保障性租赁住房运营管理，扎实做好民生兜底保障。积极培育发展住房租赁市场，维护良好市场秩序”。从供应端看，会议强调“要努力建设高品质宜居住房，优先向轨道交通站点周边和就业密集地区供应住宅用地，健全完善配套公共服务设施，鼓励建设更多‘好房子’”。 海南：海南省住房公积金管理局发布关于公开征求《海南省个人住房商业贷款转住房公积金贷款管理办法（征求意见稿）》，提出今后拟将商转公贷款方式设置为“带押直转”和“自筹结清”两种方式，进一步减轻缴存人购买自住住房商业贷款利息负担。
	2025/7/2	安徽合肥：合肥市住房公积金管理中心于昨日发布关于调整 2025 年度合肥市住房公积金缴存基数上限的通知，调整内容包括缴存基数和缴存比例。缴存基数上限按 2024 年度合肥市城镇非私营单位就业人员月平均工资 3 倍确定，即 30540 元。调整后单位和职工个人月最高缴存额分别为 3664 元，双边最高缴存额为 7328 元，较去年增加 178 元。

资料来源：各地政府官网、地产观点网、中银证券

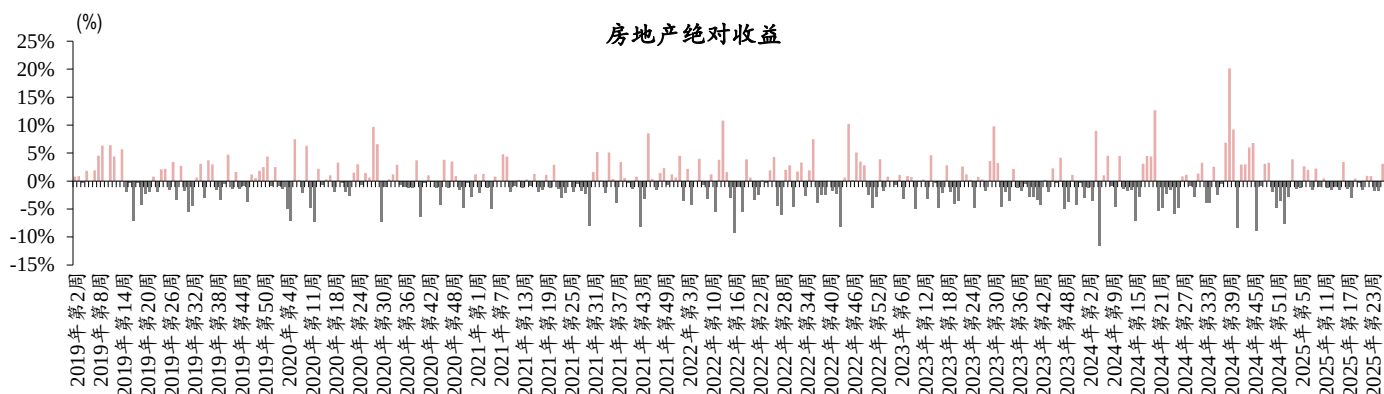
4 本周板块表现回顾

本周（6月28日-7月4日），在大盘表现方面，上证指数收于3472点，较上周上升48.09点，涨跌幅为1.4%；创业板指收于2156点，较上周上升31.89点，涨跌幅为1.5%；沪深300指数收于3982点，较上周上升60.45点，涨跌幅为1.5%。

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钢铁、建筑材料、银行，涨跌幅分别为5.1%、4.0%、3.8%；涨跌幅靠后的行业依次为计算机、非银金融、美容护理，涨跌幅分别为-1.3%、-0.7%、-0.6%。

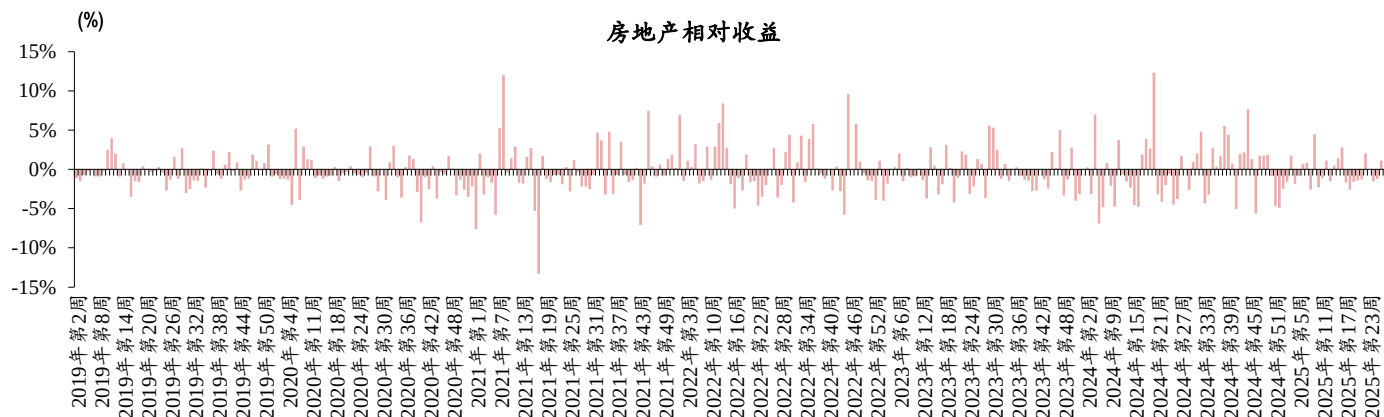
板块收益有所下降。房地产行业绝对收益为0.3%，较上周下降2.8pct，房地产行业相对收益（相对沪深300）为-1.3%，较上周下降2.4pct。房地产板块PE为23.81X，较上周下降0.04X。

图表 48. 房地产行业绝对收益为 0.3%，较上周下降 2.8 个百分点



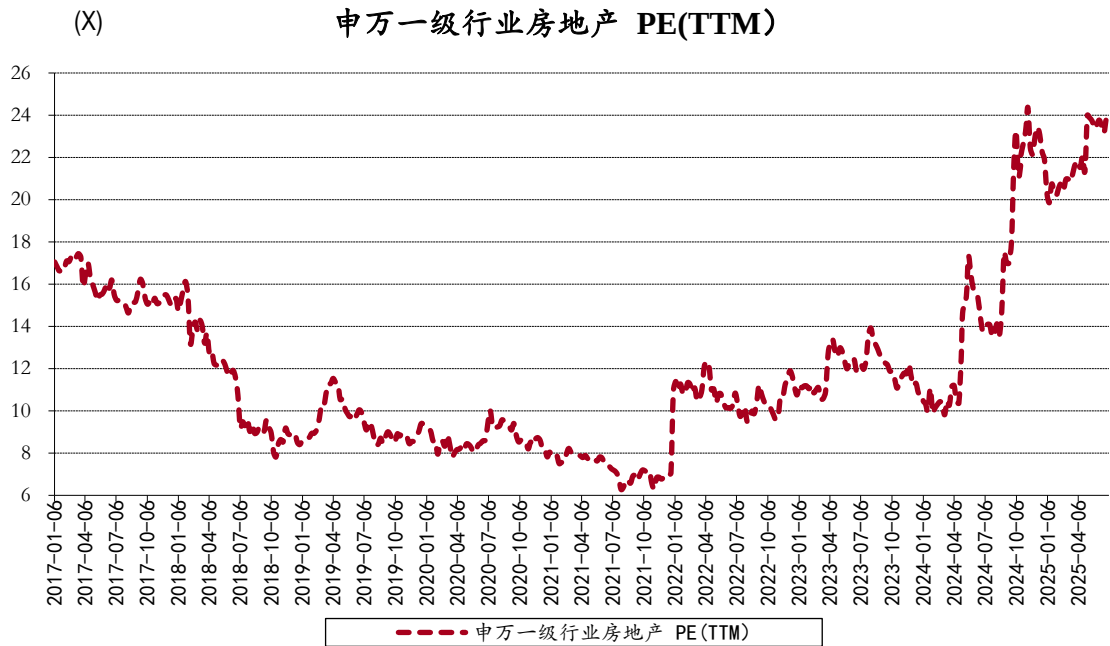
资料来源：同花顺，中银证券

图表 49. 房地产行业相对沪深 300 收益为 -1.3%，较上周下降 2.4 个百分点



资料来源：同花顺，中银证券

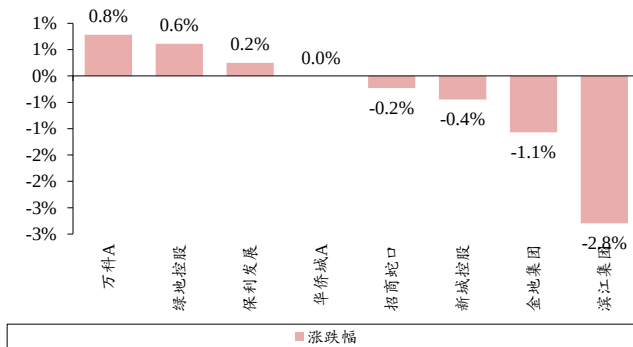
图表 50. 房地产板块 PE 为 23.81X，较上周下降 0.04X



资料来源：同花顺，中银证券

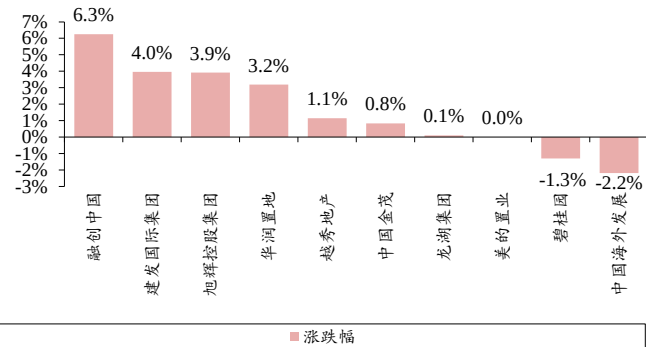
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为万科 A、绿地控股、保利发展，涨跌幅分别为 0.8%、0.6%、0.2%，涨跌幅靠后的三家公司依次为滨江集团、金地集团、新城控股，涨跌幅分别为 -2.8%、-1.1%、-0.4%。港股涨跌幅靠前的三家公司依次为融创中国、建发国际集团、旭辉控股集团，涨跌幅分别为 6.3%、4.0%、3.9%，涨跌幅靠后的三家公司依次为中国海外发展、碧桂园、美的置业，涨跌幅分别为 -2.2%、-1.3%、0.0%。

图表 51. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为万科 A、绿地控股、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融创中国、建发国际集团、旭辉控股集团



资料来源：同花顺，中银证券

5 本周重点公司公告

高管变动公告：中海物业：非执行董事吴溢颖女士获委任为提名委员会成员，自 2025 年 6 月 27 日起生效。**滨江服务：**蔡海静女士获委任为提名委员会成员，自 2025 年 6 月 27 日起生效。**和泓服务：**刘江不再担任提名委员会主席，李永瑞博士接任主席职务，胡洪芳女士新增为成员，2025 年 6 月 30 日生效。**鑫苑服务：**自 2025 年 6 月 30 日起，独立非执行董事及审核委员会成员赵霞女士将获委任为提名委员会成员。**时代邻里：**致同（香港）会计师事务所有限公司已获委任为本公司新任核数师，自 2025 年 7 月 3 日起生效，任期至下届股东周年大会结束。

股权变动公告：新城控股：公司境外子公司 NEW METRO GLOBAL LIMITED 于 2021 年 7 月 16 日发行了 3 亿美元绿色无抵押固定利率债券，票面年息为 4.625%，公司于 6 月 27 日提前赎回了 5000 万美元的本期债券，本期债券剩余本金 2.5 亿美元。**融创中国：**1) 公司 2025 年 6 月运营数据：合同销售金额约人民币 75.5 亿元，合同销售面积约 12.9 万平方米，销售均价约人民币 5.9 万元/平方米。2) 2025 年上半年累计数据：合同销售金额约人民币 235.5 亿元，合同销售面积约 72.1 万平方米，销售均价约人民币 3.3 万元/平方米。**滨江集团：**1) 公司竞得一宗杭州市住宅用地，建设用地面积 3.4 万平方米，容积率为 2.5，土地总价 32.6 亿元，公司权益比例为 100%。2) 公司竞得一宗杭州市住宅用地，建设用地面积 3.1 万平方米，容积率为 1.2，土地总价 11 亿元，公司权益比例为 100%。

其他重要公告：新城控股：公司分拆包括向基础设施 REIT 出售位于佛山市南海区的购物中心项目，及本集团认购公募基金 20% 的基金份额；后续基金将在深交所独立上市。**金融街：**2023 年中期票据“23 金融街 MTN003”2025 年计息期利率为 3.28%，应偿付利息金额为 5904 万元。

图表 53. 2025 年第 27 周（6 月 28 日-7 月 4 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	新城控股	公司控股股东富城发展集团有限公司解押公司股份 1.2 亿股，占公司总股本的 5.3%，解押后富城发展累计质押 2.8 亿股，占其持股比例的 20.2%，占公司总股本的 12.3%。
	金科服务	云南国际信托有限公司减持公司股份 6.73 万股，减持后云南国际信托有限公司持股比例降至 1.35%。
	万里股份	郑海若控制 24 个证券账户交易“万里股份”股票，持股比例最高达 37.45%，未按规定报告和公告；持股比例达到 30% 后继续买入股票，未向所有股东发出收购要约。上海证券交易所决定对郑海若公开谴责并限制账户交易 3 年，处分记入诚信档案。
	香江控股	截至 2025 年 7 月 2 日，公司累计回购股份 1883.4 万股，占总股本 0.58%，回购均价 1.65 元/股，总金额 3118.6 万元；回购完成后，公司股份总数不变。
	万泽股份	万泽集团有限公司将其持有的 2800 万股办理担保及信托登记，占其所持股份的 16.9%，占公司总股本的 5.6%；本次登记后，其累计担保及信托登记股份数量为 9695 万股，占其持股的 58.5%，占公司总股本的 19.2%。
	国创高新	股东黄宇解除质押股份 1930 万股，占其所持股份比例的 42.1%，占公司总股本比例的 2.1%；解除质押后黄宇累计质押 2651.6 万股，占其所持股份比例的 57.9%，占公司总股本比例的 2.9%。
	万业企业	国盛资本作为公司第三大股东持有公司无限售流通股 4653.2 万股，占公司目前总股本的 5%；因资金需求，其拟通过集中竞价方式减持不超过 186.12 万股，占公司总股本的 0.2%。
	金科服务	云南国际信托有限公司减持公司股份 11.3 万股，减持后云南国际信托有限公司的持股比例降至 1.28%。
	保利发展	1) 公司新增获取 5 个住宅项目，全部通过“招拍挂”方式取得，总用地面积 16.5 万平方米，总规划容积率面积 32 万平方米，需支付总价款 86.1 亿元。2) 公司 6 月销售情况：签约面积为 152.33 万平方米，同比减少 26.20%；签约金额为 290.11 亿元，同比减少 30.95%。3) 1-6 月累计销售情况：签约面积为 713.54 万平方米，同比减少 25.23%；签约金额为 1451.71 亿元，同比减少 16.25%。
	融创中国	1) 公司 2025 年 6 月运营数据：合同销售金额约人民币 75.5 亿元，合同销售面积约 12.9 万平方米，销售均价约人民币 5.9 万元/平方米。2) 2025 年上半年累计数据：合同销售金额约人民币 235.5 亿元，合同销售面积约 72.1 万平方米，销售均价约人民币 3.3 万元/平方米。
	渝开发	公司 2025 年上半年归属于上市公司股东的净利润预计为 1.75 亿元-2.25 亿元，较上年同期亏损 3290 万元同比增长 632%-784%；扣非净利润预计为亏损 2000 万元-3000 万元，较上年同期亏损 5042 万元同比收窄 41%-60%；每股盈利预计为 0.207 元/股-0.267 元/股。
	滨江集团	1) 公司竞得一宗杭州市住宅用地，建设用地面积 3.4 万平方米，容积率为 2.5，土地总价 32.6 亿元，公司权益比例为 100%。2) 公司竞得一宗杭州市住宅用地，建设用地面积 3.1 万平方米，容积率为 1.2，土地总价 11 亿元，公司权益比例为 100%。
	天健集团	公司竞得一宗深圳市光明区住宅用地，土地面积 3.5 万平米，规划建面 10.8 万平米，容积率 3.1，成交价 19.9 亿元，公司权益 30%，另有 40% 权益归属深圳市振业集团，30% 权益归属于深圳市建辰投资公司。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 53. 2025 年第 27 周（6 月 28 日-7 月 4 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	中海物业	非执行董事吴溢颖女士获委任为提名委员会成员，自 2025 年 6 月 27 日起生效。
	世茂集团	本公司非执行董事许薇薇小姐已获委任为提名委员会成员，自 2025 年 6 月 30 日起生效。
	永升服务	林祝波先生获委任为本公司非执行董事，自 2025 年 6 月 27 日起生效，任期三年。
	皇庭国际	公司董事、执行总裁刘海波先生因个人原因，申请辞去公司董事、执行总裁及董事会专门委员会相关职务，辞职后将担任公司商业顾问。
	滨江服务	蔡海静女士获委任为提名委员会成员，自 2025 年 6 月 27 日起生效。
	三六五网	1) 2025 年 6 月 27 日，公司工会召开职工代表大会，选举凌云女士为第六届董事会职工代表董事。2) 公司第六届董事会结构调整调整为 2 名非独立董事、2 名独立董事和 1 名职工代表董事组成。
	兴业物联	1) 张惠琪女士（非执行董事）获委任为提名委员会成员。2) 表明先生（执行董事兼提名委员会原主席）辞任提名委员会主席，转任薪酬委员会成员。3) 周胜先生（独立非执行董事）辞任薪酬委员会主席，获委任为提名委员会主席。4) 徐春先生（独立非执行董事）获委任为薪酬委员会主席。
	华润万象生活	郭瑞锋自 2025 年 6 月 30 日起出任非执行董事，任期三年，可提前三个月通知终止，不收取董事袍金。
	城建发展	公司董事、董事长、战略发展与投资决策委员会委员、预算委员会委员及提名与薪酬委员会委员储昭武，因退休，提前离任上述职位。
	大悦城地产	非执行董事董保芸女士已获委任为提名委员会成员，自 2025 年 6 月 30 日起生效。
	和泓服务	刘江不再担任提名委员会主席，李永瑞博士接任主席职务，胡洪芳女士新增为成员，2025 年 6 月 30 日生效。
	新希望服务	陈静女士（执行董事）获委任为提名委员会成员；姜孟军先生（非执行董事）不再担任提名委员会主席；李正国先生（独立非执行董事）接任提名委员会主席。
	融信中国	董事会主席兼执行董事欧宗洪先生不再担任提名委员会主席；独立非执行董事阮伟锋先生获委任为提名委员会主席。
	鑫苑服务	自 2025 年 6 月 30 日起，独立非执行董事及审核委员会成员赵霞女士将获委任为提名委员会成员。
	第一服务控股	非执行董事张鹏先生不再担任提名委员会主席及成员；执行董事朱莉女士获委任为提名委员会成员；独立非执行董事杨熙先生获委任为提名委员会主席。
其他重要公告	珠江股份	聘任赵坤先生为公司副总经理，任期起始日为董事会审议通过之日，任期终止日与第十一届董事会一致。
	时代邻里	致同（香港）会计师事务所有限公司已获委任为本公司新任核数师，自 2025 年 7 月 3 日起生效，任期至下届股东周年大会结束。
	新城控股	公司境外子公司 NEW METRO GLOBAL LIMITED 于 2021 年 7 月 16 日发行了 3 亿美元绿色无抵押固定利率债券，票面年息为 4.625%，公司于 6 月 27 日提前赎回了 5000 万美元的本期债券，本期债券剩余本金 2.5 亿美元。
	旭辉控股集团	2025 年 6 月 26 日，法院批准了旭辉控股的债务重组计划；翌日，批准令副本提交至香港公司注册处登记，计划生效日期已落实。
	黑牡丹	公司 2024 年度现金分红以公司总股本 10.3 亿股为基数，每股派发现金红利 0.041 元，合计派发现金红利 4231.3 万元。
	中关村	公司下属公司山东华素健康护理用品有限公司获得国家知识产权局颁发的实用新型专利证书，实用新型名称为一种瓶装漱口水自流式灌装机，专利权期限为十年。
	中润资源	公司名称由“中润资源投资股份有限公司”变更为“招金国际黄金股份有限公司”，证券简称：由“中润资源”变更为“招金黄金”，证券代码不变，注册地址迁至济南市历下区解放东路 25-6 号山东财欣大厦 9 层，控股股东变更为山东招金瑞宁矿业有限公司，主营业务聚焦黄金矿产开发与销售。
	粤宏远 A	公司已按《终止协议》约定，在 10 个工作日内全额收回交易诚意金 1.3 亿元，并完成相关担保解除手续，包括解除对方银行履约保函及质押的博创智能 30%股份。
	合景泰富集团	继续暂停买卖 4 支自 2023 年 5 月 16 日上午九时起暂停买卖的优先票据。
	万泽股份	公司董事会和监事会审议通过了注销部分股票期权的议案，同意对未行权的 29.60 万份预留授予股票期权进行注销。
	渝开发	公司全资子公司重庆渝开发物业管理有限公司已完成经营范围的调整，新增“烟草制品零售”、“商业综合体管理服务”、“五金产品零售”等业务内容；公司注册资本由 500 万元增至 1500 万元。
	金融街	2023 年中期票据“23 金融街 MTN003”2025 年计息期利率为 3.28%，应偿付利息金额为 5904 万元。
	城建发展	公司持有华能资本 2.8 亿元股权，占其注册资本的 2.86%，根据其 2024 年度利润分配方案，收到 2024 年度首次分红款 2362.5 万元。
	粤宏远 A	公司利用 7.5 亿元自由闲置资金购买保本低风险理财产品，提升资金回报率，有效期 12 个月。
	渝开发	公司经营范围中许可项目新增“公路管理与养护”；一般项目调整为“非居住房地产租赁”、“住房租赁”、“房地产咨询”等。

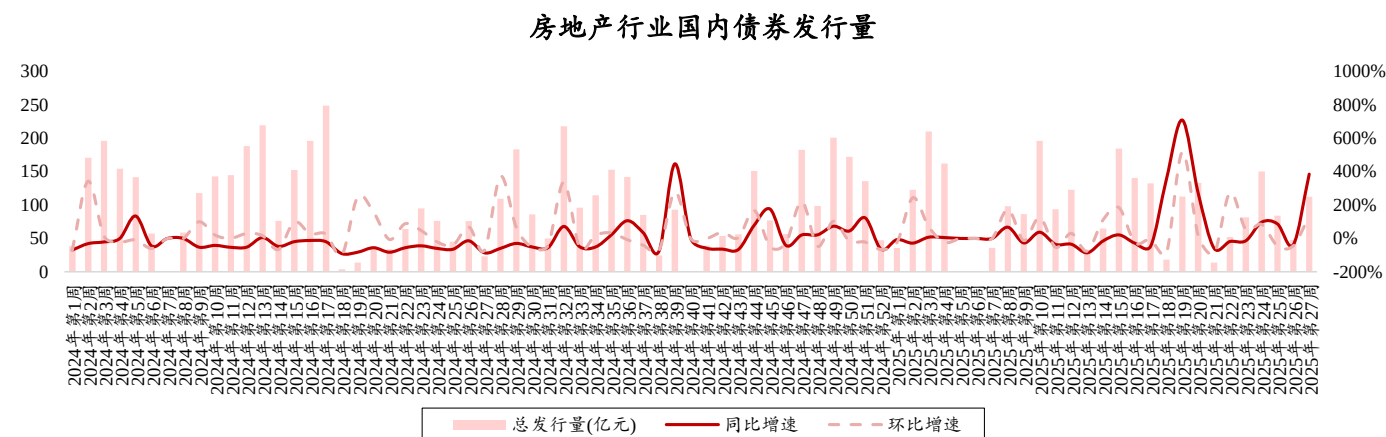
资料来源：公司公告，中银证券

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上升，总偿还量环比下降，同比上升。2025 年第 27 周（6 月 28 日-7 月 4 日）房地产行业国内债券总发行量为 112.3 亿元，环比上升 134.6%，同比上升 384.6%（前值：-37.1%）。总偿还量为 90.4 亿元，环比下降 33.0%，同比上升 43.4%（前值：75.8%）；净融资额为 21.8 亿元。

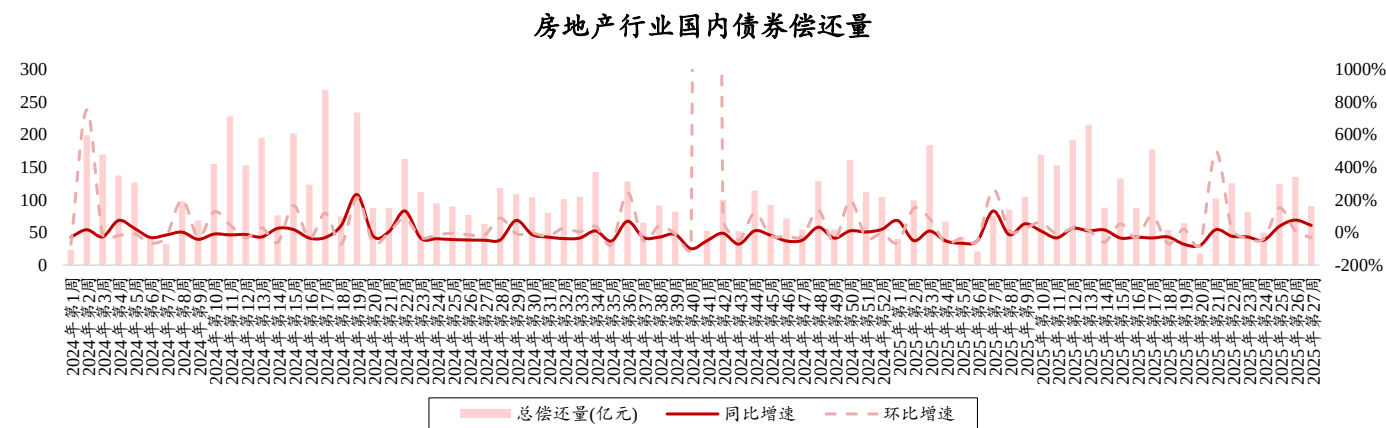
具体来看，本周债券发行量最大的房企为保利发展、中国绿发、上海临港、中新集团、首开股份、浦房集团，发行量分别为 15.0、10.0、10.0、10.0、10.0、7.8 亿元。本周债券偿还量最大的房企为平安证券、龙湖拓展、首创城发，偿还量分别为 20.6、17.0、14.2 亿元。

图表 54. 2025 年第 27 周房地产行业国内债券总发行量为 112.3 亿元，环比上升 134.6%，同比上升 384.6%



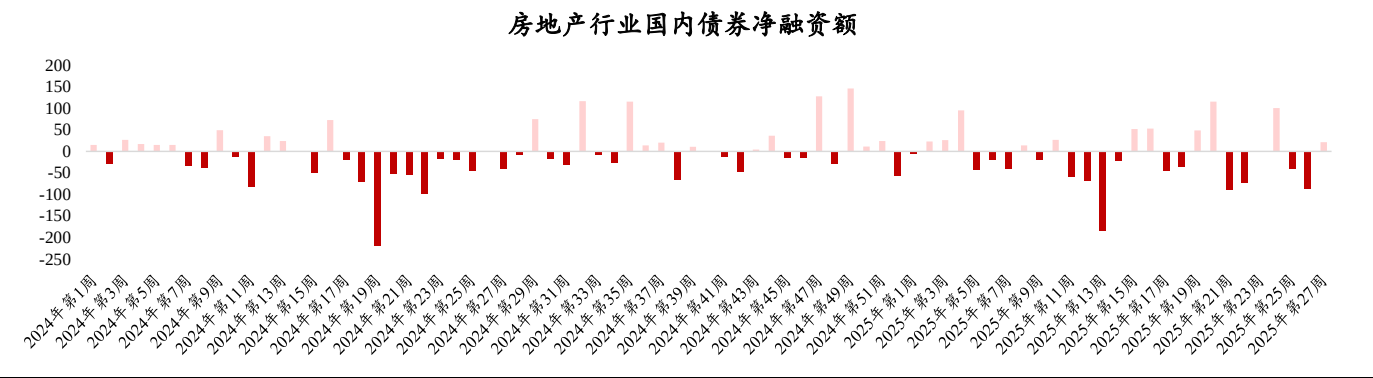
资料来源：同花顺，中银证券

图表 55. 2025 年第 27 周国内债券总偿还量为 90.4 亿元，环比下降 33.0%，同比上升 43.4%



资料来源：同花顺，中银证券

图表 56. 2025 年第 27 周房地产行业国内债券净融资额为 21.8 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保利发展、中国绿发、上海临港、中新集团、首开股份、浦房集团，发行量分别为 15.0、10.0、10.0、10.0、10.0、7.8 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
2025-07-02	25 保利 02	保利发展	中央企业	10.00	2030-07-04	公司债
2025-07-02	25 保利 03	保利发展	中央企业	5.00	2032-07-04	公司债
2025-07-03	25 中国绿发 MTN001	中国绿发	中央企业	10.00	2028-07-07	中期票据
2025-07-03	25 临港控股 MTN001	上海临港	地方国有企业	10.00	2030-07-07	中期票据
2025-07-01	25 中新 K1	中新集团	地方国有企业	10.00	2028-07-03	公司债
2025-07-02	25 首开 MTN004A	首开股份	地方国有企业	5.00	2029-07-03	中期票据
2025-07-02	25 首开 MTN004B	首开股份	地方国有企业	5.00	2030-07-03	中期票据
2025-07-02	25 浦房 01	浦房集团	地方国有企业	7.80	2030-07-04	公司债

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平安证券、龙湖拓展、首创城发，偿还量分别为 20.6、17.0、14.2 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
2025-06-30	22 丽思优	平安证券	地方国有企业	提前偿还	10.50	3.30	资产支持证券
2025-06-30	悦享 01 优	平安证券	地方国有企业	提前偿还	10.05	3.45	资产支持证券
2025-06-30	悦享 01 次	平安证券	地方国有企业	提前偿还	0.01	--	资产支持证券
2025-07-05	22 龙湖 04	龙湖拓展	私营	回售	16.97	4.10	公司债
2025-07-06	20 首业 06	首创城发	地方国有企业	到期	14.19	4.20	公司债

资料来源：同花顺，中银证券

7 投资建议

二季度以来房地产市场各项基本面数据、楼市成交逐步走弱。在此背景下，6月13日国常会明确提出“更大力度推动房地产市场止跌回稳”，国家统计局6月16日在国新办5月经济运行情况发布会上也指出“房地产市场仍在调整过程中，市场信心还在修复，市场供求关系仍待改善，促进房地产止跌回稳还需要继续努力”。

今年一季度市场延续去年底修复态势，因此4月末的政治局会议表态“持续巩固房地产市场稳定态势”，而6月中旬的国常会则定调“更大力度推动房地产市场止跌回稳”，表明中央已经注意到了二季度以来市场的波动与成交的走弱。下周统计局即将公布6月地产销售与投资数据，我们预计地产销售投资数据将进一步走弱。针对二季度数据情况，7月的政治局会议表态将更加积极，带动板块在7月中旬出现一波政策博弈的行情机会。后续政策端进一步发力的概率也明显提升，我们预计，下半年各地方政府将全力推动已出台政策落地见效，更大力度推动房地产市场止跌回稳，例如旧改房票安置力度、城市更新相关金融支持政策、进一步落实专项债收储等。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	8.72	240.75	0.63	1.05	13.87	8.31	14.30
002244.SZ	滨江集团	买入	9.38	291.85	-	0.83	-	11.30	8.85
1109.HK	华润置地	未有评级	25.35	1,964.57	3.59	3.64	7.07	6.96	38.21
0123.HK	越秀地产	买入	4.08	178.32	0.26	0.24	15.77	16.98	13.73
1908.HK	建发国际集团	买入	15.46	338.89	2.12	2.46	7.30	6.28	18.62
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	4.24	107.25	-	0.23	-	18.44	8.26
600383.SH	金地集团	买入	3.70	167.04	-	-0.63	-	-5.87	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	8.78	666.58	1.49	1.32	5.90	6.62	23.10
601155.SH	新城控股	未有评级	13.41	302.48	-	0.38	-	34.88	26.99
2423.HK	贝壳-W	未有评级	42.83	1,676.81	1.13	1.60	37.95	26.70	19.80
000560.SZ	我爱我家	未有评级	2.95	69.49	-	0.10	-	28.77	3.98

资料来源：同花顺，中银证券

注：股价截止日7月4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