

强于大市

房地产底线逻辑研究系列报告一

银行直供房热度背后的真相

核心观点

- **银行直供房**是指银行通过处置不良贷款获得的房产，在完成债权剥离、取得完整产权后，直接以房东身份对外挂牌销售或出租的房源，而非通过传统的司法拍卖或债权转让方式处置。出租类型的银行直供房相对较少，25 年 1-10 月阿里资产平台的挂牌房源中出租类型房源占比仅 1%。
- **银行直供房最早于 2015 年就已经出现**，主要是银行为了盘活资产回笼资金，属于年底常规资产处置动作。银行直供房的主要来源有三：1) 企业或个人申请贷款时，抵押给银行的房产，因无力还款，最终归银行所有；2) 个人房贷断供后，被银行依法收回的房子；3) 房地产开发商破产或债务重组时，银行作为债权人被迫承接的未出售房产。阿里资产交易平台 25 年 1-10 月挂牌房源中二手房的占比 83%，新房占比 17%。像交通银行、建设银行、中国银行、邮储银行、农业银行在 15-17 年就已经出现了直接挂牌出售的房产。而银行直供房近期关注度明显提升，我们认为主要原因有三：1) 当前房地产市场持续低迷，房价持续下跌，市场担忧情绪进一步蔓延，因此对这类底线风险问题较为敏感。2) 某种程度上说明银行不良资产风险压力上升。3) 临近年底，本就是银行集中处置不良和盘活资产的常规操作，核心目的仍然是回笼资金。
- **银行获得这些房源的流程是债务人无法还款后，抵押物先经两轮司法拍卖，若均流拍，再由法院裁定转至银行名下，形成“抵债资产”。**银行直供房与司法拍卖的区别在于：1) 产权归属：司法拍卖在拍卖前产权仍属原房主，需通过法院强制执行完成产权转移。而银行直供房的产权已转入银行名下，产权清晰。2) 成交价格：银行直供房成交均价低于司法拍卖。25 年 1-10 月全国司法拍卖（住宅）成交均价为 8319 元/平，成交折价率 22.5%。不过，由于司法拍卖可能承担腾退与欠费风险等，实际成本可能高于预期。25 年 1-10 月银行直供房（住宅）的成交均价为 3754 元/平，我们推断成交价多在低于市场价 5%-25% 的区间。同期银行直供房成交均价低于司法拍卖，一方面是因为城市能级分布的不同，25 年 1-10 月成交司法拍卖（住宅）中一二线城市占比 47%，同期成交的银行直供房（住宅）中一二线城市占比 6%；另一方面，因银行直供房是经过两轮拍卖且流拍后银行才获得的，所以房源品质整体低于司法拍卖。3) 购买途径：银行直供房直接通过银行渠道、参与拍卖平台或委托房产中介，交易流程更类似于二手房交易，通常可实地看房；而司法拍卖主要为司法拍卖平台、法院官网及地方人民法院指定渠道。4) 风险可控性（最本质的区别）：由于司法拍卖在拍卖前产权仍属原房主，或存在原房主拒不搬离、长期租约等纠纷。而银行直供房产权已转入银行，提前完成债权债务剥离，风险仅集中在房屋质量或合同条款，银行风控背书使纠纷风险较低。不过需要注意的是，部分银行直供的标的物是以房屋为抵押物的债权，并非房产本身，后期存在包括但不限于“无法办理权属变更手续”等风险。因此这一类的房源不属于本报告探讨的问题。
- **近两年银行直供房挂牌数量增加，但整体体量远低于司法拍卖。**根据阿里资产平台的数据，24 年全国金融机构挂牌直供的住宅数量为 1.6 万套，同比+73%；25 年 1-10 月 1.4 万套，月均挂牌 1377 套，较 24 年增长 4%。19 年-25 年 10 月累计挂牌直供住宅数量达 5.2 万套，而同期司法拍卖累计供应套数为 98 万套，银行直供房的挂牌数量不及司法拍卖的十八分之一。近两年银行直供房的规模有所提升的主要原因在于：1) 本轮地产下行周期中，银行不良贷款压力增加。2) 提升债权回收率，盘活资产。3) 司法拍卖遇冷，银行转向直接处置。22 年以来司法拍卖流拍率明显走高，25Q3 为 81.3%。
- **挂牌房源：1) 从地区分布来看**，近两年金融机构挂牌直供的住宅中，北上广深四个一线城市占比不足 1%，主要集中在低能级城市。25 年 1-10 月金融机构挂牌直供的住宅房源中，一线城市占比 0.6%，二线及省会城市占比 11.7%，三四线城市占比 87.7%。东北三省占比最高，达 42.4%，西北占比 19.2%，华北占比 14.9%，华南占比 8.6%，西南占比 7.7%，华东占比 6.3%。具体来看，辽宁占比 22.5%，黑龙江占比 16.5%，内蒙古、甘肃占比均为 13.0%。2) **多数挂牌的银行直供房可能是空置房。**25 年 1-10 月挂牌房源中毛坯占比 59%，普通装修占比 38%，精装修占比仅 3%。3) **从户型来看**，多集中在 90 平以下刚需户型以及 120-200 平改善型产品。25 年 1-10 月挂牌房源中，小于 90 平的刚需户型占比 30%；90-120 平的刚改户型占比 23%；120-200 平的改善户型占比 30%；300-500 平占比 5%，多为别墅户型产品；另有 4% 的房源面积在 500 平以上，主要是自建房、整栋单元楼、住宅+商铺打包或小区内多套住宅打包出售等情况。4) **近两年总价段较低的银行直供房挂牌数量占比提升。**25 年 1-10 月挂牌房源中，总价在 100 万以下的占比高达 86%，100-300 万占比 10%，300 万以上占比仅 3%，一方面与大部分房产均位于低能级城市有关，另一方面与近两年房价下行有关。
- **成交房源：25 年 1-10 月银行直供房成交率（成交数量/供应数量）仅 7%，超过六成成为底价成交，多集中在改善户型。**25 年 1-10 月 1.4 万套挂牌的银行直供房中仅 920 套（占比 7%）成交，成交率低于同期司法拍卖（20%）。成交房源中底价成交（成交价=起始价）的房源数量为 610 套，占成交房源的 66%，平均溢价率（成交价/起始价-1）为 7%。成交房源的成交均价为 3754 元/平，较起始价高出 7%，但远低于司法拍卖同期的成交均价（8319 元/平）。结构上来看，成交房源的成交总价、户型结构、地区分布与供应情况基本吻合。
- **从银行角度来看**，目前挂牌在售的银行“直供房”共计 2.5 万套；中小银行近几年出现较多。截至 25 年 11 月 12 日，挂牌在售的房产数量合计 2.53 万套，其中国有大型商业银行占比 28%，全国性股份制银行占比 18%，城市商业银行占比 40%，农村商业银行占比 14%。具体来看，赣州银行挂牌直供的房产标的物最多，超 3800 个，锦州银行超 2600 个，农业银行超 3400 个，建设银行超 1500 个，邮储银行、中信银行、天津银行、福建海峡银行、泸州农村商业银行超 1000 个。我们发现，近两年很多中小银行出现了较多“直供房”（国有银行、股份制银行多在 15-17 年出现），我们认为，这可能是部分业务激进的中小银行在过去楼市上行期对于房地产对公或对私的贷款风控把握较弱，而随着市场下行，违约情况就明显增加。
- **银行直供房实质是抵债资产，银行通过司法程序取得完整产权后再处置。**因此我们也可以从样本银行财报中的“抵债资产”科目进行分析，得到以下结论：1) 25 年 6 月末 27 家样本银行抵债资产余额 528 亿元，较 24 年末 +6.0%。其中，抵债资产余额规模较大的银行有盛京银行（100 亿元）、甘肃银行（71 亿元）、工商银行（63 亿元）、平安银行（51 亿元）、民生银行（49 亿元）；重庆银行规模增长较快，25 年 6 月末抵债资产余额达 21 亿元，较 24 年末的 0.4 亿元显著增加。2) 银行大多数的抵债资产为房屋及建筑物，另外的少部分为土地使用权、运输工具、机械设备等，我们预计地住宅物业占比可能较少。3) 通常银行会通过拍卖、竞价和转让方式对抵债资产进行处置，近两年部分银行处置速度有所加快。民生银行、中国银行、平安银行、交通银行 21-25H1 累计处置抵债资产 80.5、33.4、22.6、7.4 亿元。
- **我们认为**，银行直供房的增加对整体房地产市场的影响有限，局部地区可能略有冲击。25 年 1-10 月银行直供房的成交量不足千套，在全国市场中的占比是较小的，难以影响整体量价走势。且其中一、二线城市房源占比比较小（25 年 1-10 月挂牌房源占比仅 12%），少量低价房源的成交也很难影响整体楼市。而三四线城市银行直供房房源较多（25 年 1-10 月挂牌房源占比 88%），购房者通常对价格的敏感度更高，当大量低于市场价 5%-25% 的银行直供房集中入市时，可能会成为该区域/某小区新的价格参考基准，潜在购房者可能会将这些直供房的折扣房价作为议价基准，导致周边二手房业主不得不降价吸引买家，从而拉低了该区域/某小区的住宅成交价格。此外，银行批量出售房产的行为可能会被市场误读为对后市不乐观的信号，短期影响一小波市场情绪，但更主要的看跌情绪，还是来自宏观和房地产市场本身的情况，与银行直供房的热度无关。

投资建议

- 我们认为，当前房地产市场持续低迷，房价持续下跌，市场担忧情绪进一步蔓延，因此市场对这类底线风险问题较为敏感，银行批量出售房产的行为可能会被市场误读为对后市不乐观的信号，短期略微影响市场情绪，但实际上市场对于银行直供房无需过度解读，本就是银行集中处置不良和盘活资产的常规操作，核心目的仍然是回笼资金。我们认为，更需要重点关注的是在宏观经济和楼市基本面本身，在近期的央行调查问卷中也能看到居民对房价看涨的预期在提升，如何稳住这种悲观的情况，需要什么样的政策托底以防相关金融风险更为重要。我们认为，在当前基本面承压+“十五五”规划建议表态偏向积极的背景下，未来优化政策落地的空间打开，2026 年可能会是一个新的地产周期的开篇，我们对未来地产行业的修复有一定信心。地产从标的来看，一方面，流动性安全、重仓高能级城市、产品力突出的房企或具备 α 属性；另一方面，在新消费时代下，提前布局新业态、新模式、新场景的商业地产公司，有望率先走出重围。
- 现阶段我们建议关注三条主线：1) 基本面稳定，在一二线城市核心城市的销售和土储占比高、在重点城市的市占率较高的房企：滨江集团、招商蛇口、越秀地产、建安国际集团。2) 从 2024 年以来在销售和拿地城市都有显著突破的“小而美”房企：保利置业集团、城投控股。3) 积极探索新消费时代下的新场景建设和运营模式的商业地产公司：华润万象生活、太古地产、瑞安房地产、大悦城、百联股份。

风险提示

- 政策出台不及预期；销售与房价持续下行；市场信心修复不及预期；房企信用修复不及预期。

相关研究报告

- 《房地产行业 2023 年度策略——弩箭已离弦，能否冰解的破？》（2022/12/18）
- 《中国真实住房需求还有多少？（2022 版）》（2022/8/3）
- 《凡益之道，与时偕行——关于短期博弈与长期格局的思考》（2022/6/15）
- 《从历史复盘探讨本轮地产调控放松的最佳路径与当前房企的生存法则》（2022/3/31）

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
房地产行业

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 什么是银行直供房？	5
2 近两年银行直供房挂牌数量增加，但主要集中在低能级城市，且成交率较低.....	7
3 目前挂牌在售的银行“直供房”中 6 大行占比 28%，城商行占比 40%；中小银行近几年出现较多	13
4 银行直供房的增加对房地产市场的影响有多少？	16
5 投资建议	17
6 风险提示	18

图表目录

图表 1. 银行直供房来源	5
图表 2. 银行获得直供房源的流程	5
图表 3. 银行直供房与法拍房的区别	6
图表 4. 多家银行在阿里资产平台挂牌出售房产	7
图表 5. 多家银行在京东资产交易平台挂牌出售房产	7
图表 6. 2024 年全国金融机构挂牌直供的住宅数量为 1.6 万套，同比大幅增长 73%； 2025 年 1-10 月 1.4 万套，月均挂牌 1377 套，月均挂牌量较 2024 年增长 4%	7
图表 7. 2022 年以来法拍房流拍率明显走高	8
图表 8. 近两年金融机构挂牌直供的住宅中，北上广深四个一线城市占比不足 1%	8
图表 9. 2025 年 1-10 月金融机构挂牌直供的住宅房源中，一线城市占比 0.6%，二 线及省会城市占比 11.7%，三四线城市占比 87.7%	8
图表 10. 2025 年 1-10 月金融机构挂牌直供的住宅房源中，东北三省占比最高，达 42.4%，西北地区占比 19.2%，华北地区占比 14.9%，华南地区占比 8.6%，西南 地区占比 7.7%，华东地区占比仅 6.3%	9
图表 11. 2025 年 1-10 月金融机构挂牌直供的住宅房源中，辽宁占比 22.5%，黑龙 江占比 16.5%，内蒙古、甘肃占比均为 13.0%	9
图表 12. 2025 年 1-10 月挂牌的银行直供房中，毛坯占比 59%，普通装修占比 38%， 精装修占比仅 3%	10
图表 13. 2025 年 1-10 月挂牌的银行直供房中，小于 90 平的刚需户型占比 30%； 90-120 平的刚改户型占比 23%；120-200 平的改善户型占比 30%	10
图表 14. 2025 年 1-10 月挂牌的银行直供房中别墅占比 5%，普通住宅占比 95%	10
图表 15. 2025 年 1-10 月全国金融机构挂牌直供住宅数量中，总价在 100 万以下的 占比高达 86%，100-300 万占比 10%，300 万以上占比仅 3%	11
图表 16. 2025 年 1-10 月成交的银行直供房中，底价成交的占比 66%	11
图表 17. 2025 年 1-10 月成交的银行直供房中，成交总价 100 万以下的房源占比 86%，100-300 万元的占比 10%，300 万元以上的占比仅 3%	11
图表 18. 2025 年 1-10 月成交的银行直供房中，90 平以下的刚需户型占比 20%， 90-120 平的刚改户型占比 21%，120-200 平占比 40%，200 平以上占比 19%	12
图表 19. 2025 年 1-10 月成交的银行直供房中，毛坯占比 52%，普通装修占比 44%，精装修仅占比 3%	12
图表 20. 甘肃、黑龙江、辽宁、内蒙古 2025 年 1-10 月银行直供房成交套数在 100 套及以上，占比均超过 10%，以上四个省份的成交占比已经达到 55%	12
图表 21. 2025 年 1-10 月河南、四川、新疆、青海、西藏银行直供房成交率较高， 均超过 30%	12
图表 22. 截至 2025 年 11 月 12 日，挂牌在售的房产数量合计 2.53 万套，其中国有 大型商业银行占比 28%，全国性股份制银行占比 18%，城市商业银行占比 40%， 农村商业银行占比 14%	13
图表 23. 截至 2025 年 11 月 12 日，赣州银行挂牌直供的房产标的物最多，超 3800 个，锦州银行超 2600 个，农业银行超 3400 个，建设银行超 1500 个，邮储	

银行、中信银行、天津银行、福建海峡银行、泸州农村商业银行超 1000 个14

图表 24. 截至 2025 年 6 月末，27 家样本银行抵债资产余额 528 亿元，规模较大的
有盛京银行、甘肃银行、工商银行、平安银行、民生银行15

图表 25. 中国银行、交通银行 2024 年处置抵债资产速度加快.....15

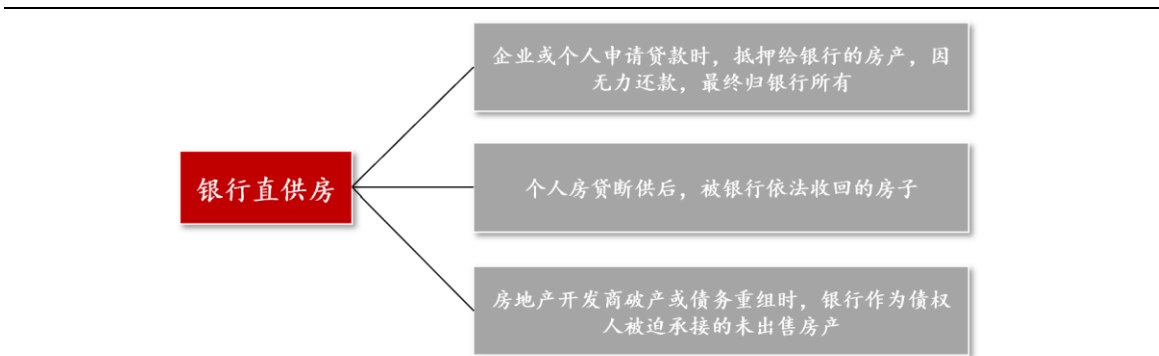
1 什么是银行直供房？

银行直供房通常是指银行通过处置不良贷款获得的房产，在完成债权剥离、取得完整产权后，直接以房东身份对外挂牌销售或出租的房源，而非通过传统的司法拍卖或债权转让方式处置。需要注意的是，除了直接出售，部分银行还尝试通过租赁方式盘活资产。例如，中国银行佛山分行将于 11 月 10 日拍卖禅城区一套住宅的租赁权，起拍价 861 元/月，租期一年。出租类型的银行直供房相对较少，根据我们对阿里资产交易平台 2025 年 1-10 月 1.4 万套挂牌的银行直供房的梳理，仅 1%（92 套）的挂牌房源为出租型直供房，99% 的房源均为出售型房源。

银行直供房最早于 2015 年就已经出现，主要是银行为了盘活资产回笼资金，属于年底常规资产处置动作。银行直供房的来源主要有三个：1) 企业或个人申请贷款时，抵押给银行的房产，因无力还款，最终归银行所有；2) 个人房贷断供后，被银行依法收回的房子；3) 房地产开发商破产或债务重组时，银行作为债权人被迫承接的未出售房产。根据我们对阿里资产交易平台 2025 年 1-10 月挂牌的银行直供房的梳理，房源类型为二手房的占比 83%，房源类型为新房的占比 17%。

像交通银行、建设银行、中国银行、邮储银行、农业银行在 2015-2017 年就已经出现了直接挂牌出售的房产。而银行直供房近期关注度明显提升，我们认为主要原因有三：1) 当前房地产市场持续低迷，房价持续下跌，市场担忧情绪进一步蔓延，因此对这类底线风险问题较为敏感。2) 某种程度上说明银行不良资产风险压力上升。3) 临近年底，本就是银行集中处置不良和盘活资产的常规操作，核心目的仍然是回笼资金。

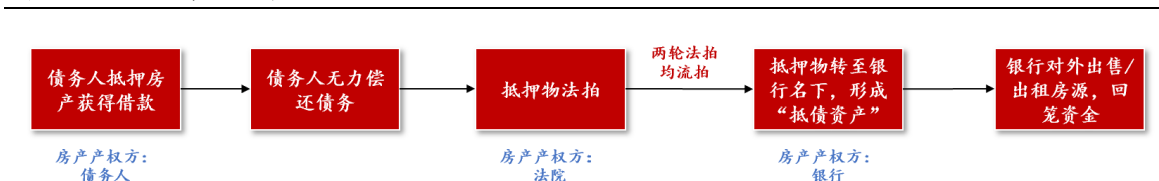
图表 1. 银行直供房来源



资料来源：北京青年报，中银证券

银行获得这些房源的流程是债务人无法还款后，抵押物先经两轮司法拍卖，若均流拍，再由法院裁定转至银行名下，形成“抵债资产”。以兰州农商行为例，资产交易平台信息显示，该行在抚顺新区育才壹品小区共有 200 多套住宅，以上房产均为抵债房，抚顺新区的育才壹品由沈阳智峰地产开发，智峰地产欠兰州农商行共计 2.94 亿元，2022 年 12 月法院正式裁定执行金额 4.6 亿元（本金加上违约金及利息），兰州农商行获得育才壹品小区的未售住宅和商铺，凭借法院强制执行文书到不动产登记中心过户后，再对外出售。

图表 2. 银行获得直供房源的流程



资料来源：北京青年报，中银证券

银行直供房与法拍房的区别在于：

- 1) 产权归属：**与传统的法拍房相比，银行直供房在产权清晰度上具有明显优势。法拍房在拍卖前产权仍属原房主，需通过法院强制执行完成产权转移。而银行直供房的产权已转入银行名下，产权清晰。
 - 2) 成交价格：**银行直供房成交均价低于法拍房。根据中指院，2025 年 1-10 月全国法拍房（住宅）成交均价为 8319 元/平，成交折价率（1-成交价/市场评估价）为 22.5%。不过，由于法拍房可能承担腾退与欠费风险等，实际成本可能高于预期。我们通过查询阿里资产平台的银行直供房源发现，2025 年 1-10 月银行直供房（住宅）的成交均价为 3754 元/平，平均较挂牌价高出 7%，而挂牌价格多在低于市场价 10%-30% 的区间居多，以此我们推断成交价多在低于市场价 5%-25% 的区间。特殊房源可能会高于周边市场价。
 - 同期银行直供房成交均价低于法拍房，一方面是因为城市能级分布的不同，2025 年 1-10 月成交法拍房（住宅）中一、二线城市占比 47%，同期成交的银行直供房（住宅）中一、二线城市仅 6%；另一方面，因为银行直供房是经过两轮拍卖且流拍后银行才获得的，所以房源品质整体低于法拍房。**
 - 3) 购买途径：**银行直供房的主要途径为直接通过银行渠道、参与拍卖平台或委托房产中介，交易流程更类似于二手房交易，通常可实地看房；而法拍房的购买途径主要为司法拍卖平台、法院官网及地方人民法院指定渠道。
 - 4) 风险可控性：**这是法拍房与银行直供房最本质的区别。由于法拍房在拍卖前产权仍属原房主，可能存在原房主拒不搬离、长期租约等纠纷，购房人需要承担腾退风险、欠费风险。而银行直供房的产权已转入银行名下，交易对手直接为银行，银行已帮购房者过滤了风险，提前完成债权债务剥离，有效规避了法拍房可能存在的民间借贷、长期租约等潜在隐患，银行直供房的风险仅集中在房屋质量或合同条款，银行风控背书使纠纷率较低。
- 不过需要注意的是，有些平台上挂牌的所谓“银行直供房”并不是真正法律意义的“直供房”，如存在“债权转让”问题，“债权转让”和“抵债资产”是完全不同的概念，部分银行直供的标的物是以房屋为抵押物的债权，并非房产本身，后期存在包括但不限于“无法办理权属变更手续”等风险。因此这一类的房源不属于本报告探讨的问题。

图表 3. 银行直供房与法拍房的区别

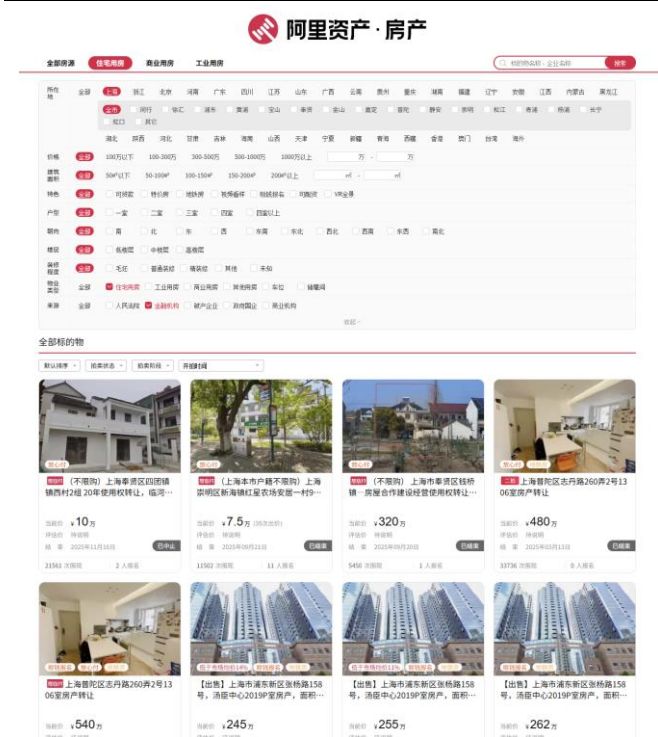
区别	银行直供房	法拍房
产权归属	产权转入银行名下，产权清晰。	在拍卖前产权属原房主，需通过法院强制执行完成产权转移。
成交价格	25 年 1-10 月银行直供房的成交均价为 3754 元/平，平均较挂牌价高出 7%，而挂牌价多在低于市场价 10%-30% 的区间居多，以此推断成交价多在低于市场价 5%-25% 的区间。 - 平均成交价低于法拍房均价。	25 年 1-10 月全国法拍房（住宅）成交均价为 8319 元/平，成交折价率（1-成交价/市场评估价）为 22.5%。 - 由于法拍房可能承担腾退与欠费风险等，实际成本可能高于预期。
购买途径	- 银行直供房的主要途径为直接通过银行渠道、参与拍卖平台或委托房产中介， - 交易流程更类似于二手房交易，通常可实地看房；	法拍房的购买途径主要为司法拍卖平台、法院官网及地方人民法院指定渠道。
风险可控性	银行风控背书，纠纷率较低，风险仅集中在房屋质量或合同条款。	腾退风险、欠费风险。

资料来源：第一财经，南都周刊，界面新闻，焦点财经，中银证券

2 近两年银行直供房挂牌数量增加，但主要集中在低能级城市，且成交率较低

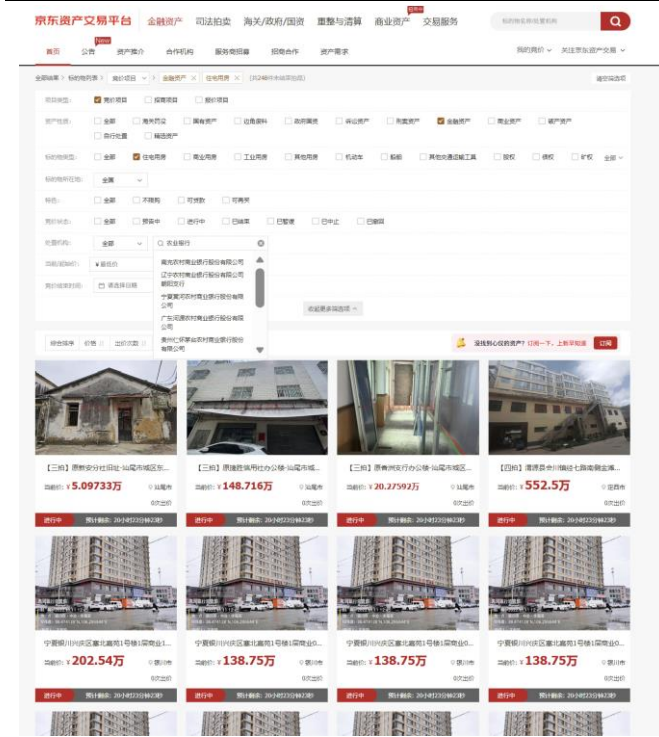
2024、2025 年银行直供房挂牌数量增加，但整体体量远低于法拍房。银行可以通过阿里资产、京东等第三方平台直接销售房产。从新增供应来看，根据阿里资产平台的数据，2024 年全国金融机构挂牌直供的住宅数量为 1.6 万套，同比大幅增长 73%；2025 年 1-10 月 1.4 万套，月均挂牌 1377 套，月均挂牌量较 2024 年增长 4%。自有数据统计以来，2019 年-2025 年 10 月累计挂牌直供住宅数量达 5.2 万套，但是对比同期法拍房，累计供应套数有 98 万套，银行直供房的挂牌数量仍不及法拍房的十八分之一。

图表 4. 多家银行在阿里资产平台挂牌出售房产



资料来源：阿里资产平台，中银证券

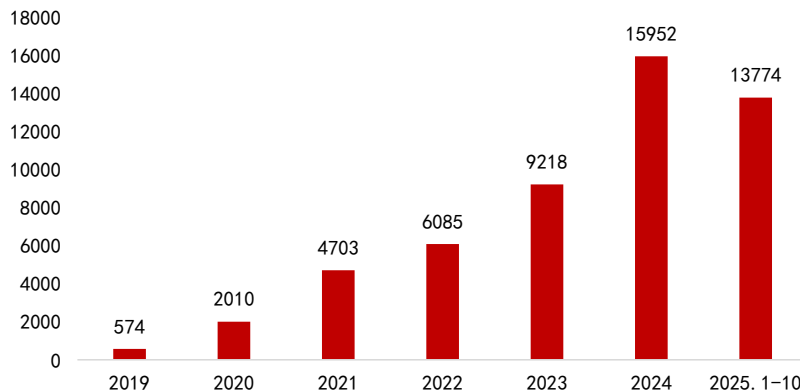
图表 5. 多家银行在京东资产交易平台挂牌出售房产



资料来源：京东资产交易平台，中银证券

图表 6. 2024 年全国金融机构挂牌直供的住宅数量为 1.6 万套，同比大幅增长 73%；2025 年 1-10 月 1.4 万套，月均挂牌 1377 套，月均挂牌量较 2024 年增长 4%

全国金融机构挂牌直供住宅数量（套）

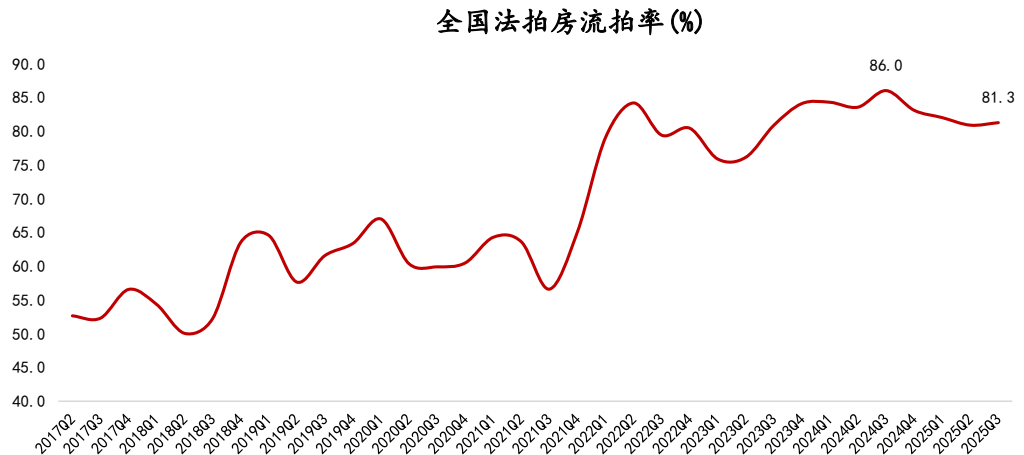


资料来源：阿里资产平台，中银证券

近两年银行直供房的规模有所提升的主要原因在于：

- 1) 此轮地产下行周期中，银行不良贷款压力增加。
- 2) 提升债权回收率，盘活资产。传统处置方式（如司法拍卖）周期长、成本高，直接销售可以更快变现，提升资金使用效率。
- 3) 法拍市场遇冷。2022 年以来法拍房流拍率（1-成交套数/供应套数）明显走高，2024 年三季度达到峰值 86.0%，2025 年三季度为 81.3%。

图表 7. 2022 年以来法拍房流拍率明显走高

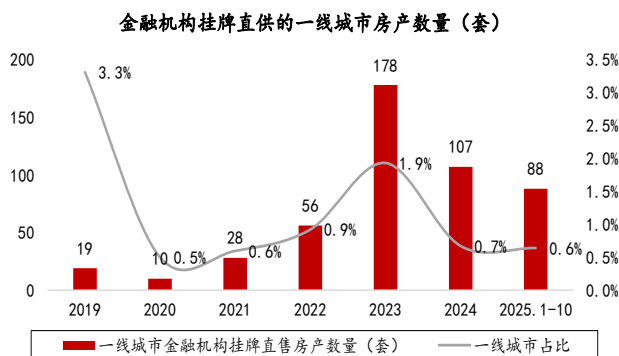


资料来源：中指院，中银证券

备注：法拍房流拍率=1-成交套数/供应套数

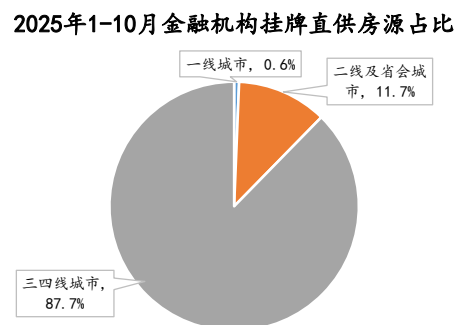
从地区分布来看，近两年金融机构挂牌直供的住宅中，北上广深四个一线城市占比不足 1%，主要集中在低能级城市。2025 年 1-10 月金融机构挂牌直供的住宅房源中，一线城市占比 0.6%，二线及省会城市占比 11.7%，三四线城市占比 87.7%。从行政区域划分来看，东北三省占比最高，达 42.4%，西北地区占比 19.2%，华北地区占比 14.9%，华南地区占比 8.6%，西南地区占比 7.7%，华东地区占比仅 6.3%。具体来看，辽宁占比 22.5%，黑龙江占比 16.5%，内蒙古、甘肃占比均为 13.0%。

图表 8. 近两年金融机构挂牌直供的住宅中，北上广深四个一线城市占比不足 1%



资料来源：阿里资产平台，中银证券

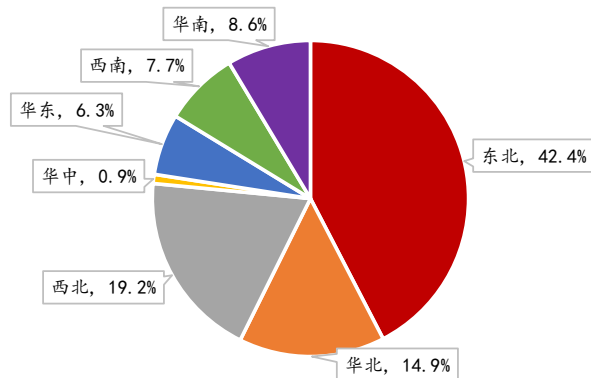
图表 9. 2025 年 1-10 月金融机构挂牌直供的住宅房源中，一线城市占比 0.6%，二线及省会城市占比 11.7%，三四线城市占比 87.7%



资料来源：阿里资产平台，中银证券

图表 10. 2025 年 1-10 月金融机构挂牌直供的住宅房源中，东北三省占比最高，达 42.4%，西北地区占比 19.2%，华北地区占比 14.9%，华南地区占比 8.6%，西南地区占比 7.7%，华东地区占比仅 6.3%

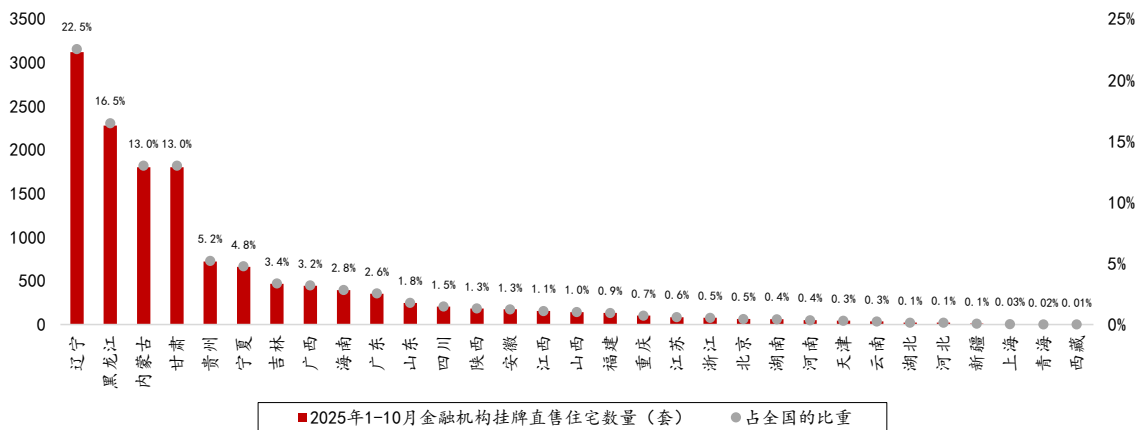
2025年1-10月金融机构挂牌直供住宅数量及占比



资料来源：阿里资产平台，中银证券

图表 11. 2025 年 1-10 月金融机构挂牌直供的住宅房源中，辽宁占比 22.5%，黑龙江占比 16.5%，内蒙古、甘肃占比均为 13.0%

2025年1-10月金融机构挂牌直供住宅数量及占比

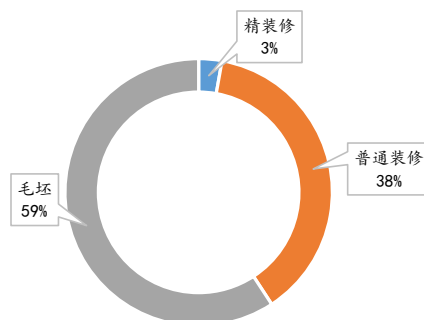


资料来源：阿里资产平台，中银证券

在挂牌的直供房当中，毛坯房占比近 6 成，某种意义上可以认为是空置房。从装修程度来看，2025 年 1-10 月挂牌的银行直供房中，毛坯占比 59%，普通装修占比 38%，精装修占比仅 3%。

图表 12. 2025 年 1-10 月挂牌的银行直供房中，毛坯占比 59%，普通装修占比 38%，精装修占比仅 3%

2025年1-10月金融机构挂牌直供房源装修程度占比

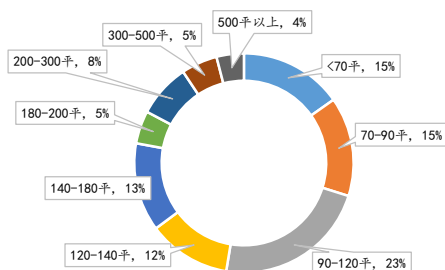


资料来源：阿里资产平台，中银证券

从建筑面积来看，挂牌房源中，120 平以下的户型超一半，120-200 平的改善型产品占 3 成。2025 年 1-10 月挂牌的银行直供房中，别墅占比 5%，普通住宅占比 95%。从面积段看，小于 90 平的刚需户型占比 30%；90-120 平的刚改户型占比 23%；120-200 平的改善户型占比 30%；300-500 平占比 5%，多为别墅户型产品；另有 4% 的房源面积在 500 平以上，主要是自建房、整栋单元楼、住宅+商铺打包或小区内多套住宅打包出售等情况。

图表 13. 2025 年 1-10 月挂牌的银行直供房中，小于 90 平的刚需户型占比 30%；90-120 平的刚改户型占比 23%；120-200 平的改善户型占比 30%

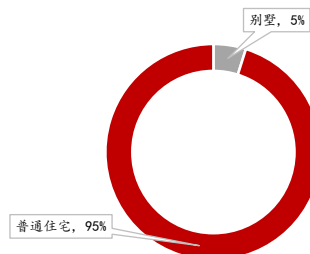
2025年1-10月金融机构挂牌直供住宅户型结构分布



资料来源：阿里资产平台，中银证券

图表 14. 2025 年 1-10 月挂牌的银行直供房中别墅占比 5%，普通住宅占比 95%

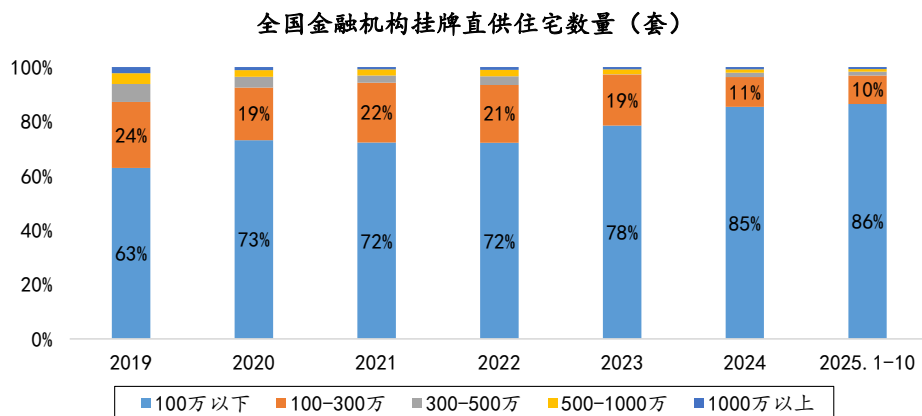
2025年1-10月金融机构挂牌直供房源占比



资料来源：阿里资产平台，中银证券

近两年总价段较低的银行直供房挂牌数量占比提升。根据阿里资产平台的数据，2025 年 1-10 月全国金融机构挂牌直供住宅数量中，总价在 100 万以下的占比高达 86%，100-300 万占比 10%，300 万以上占比仅 3%。

图表 15. 2025 年 1-10 月全国金融机构挂牌直供住宅数量中，总价在 100 万以下的占比高达 86%，100-300 万占比 10%，300 万以上占比仅 3%



资料来源：阿里资产平台，中银证券

从最终的成交情况来看，2025 年 1-10 月银行直供房成交率（成交数量/供应数量）仅 7%，超过六成成为底价成交，多集中在改善户型。从 2025 年 1-10 月已经成交的银行直供房来看，1.4 万套供应房源中仅 920 套（占比 7%）成交，成交率低于同期法拍房（2025 年 1-10 月法拍房成交率为 20%）。

1) 成交房源中底价成交（成交价=起拍价）的房源数量为 610 套，占成交房源的 66%，平均溢价率（成交价/起始价-1）为 7%。成交房源的成交均价为 3754 元/平，远低于法拍房同期的成交均价（8319 元/平）。

2) 从成交总价来看，平均套均成交价为 69.5 万元，100 万以下的成交房源占比 86%，100-300 万元的占比 10%，300 万元以上的占比仅 3%。

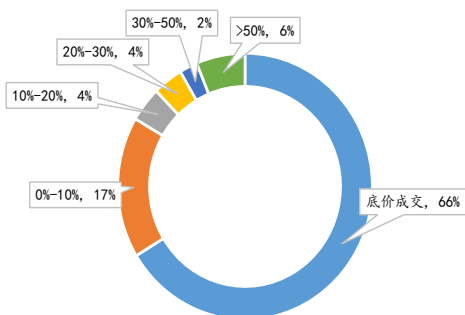
3) 从户型结构来看，多集中在改善户型。成交房源中别墅占比 3%，普通住宅占比 97%，90 平以下的刚需户型占比 20%，90-120 平的刚改户型占比 21%，120-200 平占比 40%，200 平以上占比 19%。

4) 从装修程度来看，毛坯占比 52%，普通装修占比 44%，精装修仅占比 3%。

5) 从地区分布来看，甘肃、黑龙江、辽宁、内蒙古成交套数在 100 套及以上，占比均超过 10%，以上四个省份的成交占比已经达到 55%，其次是贵州、四川，均占比 7%，其余地区成交数量较少，基本与供应情况吻合。从成交率来看，河南、四川、新疆、青海、西藏成交率较高，均超过 30%，重庆、湖南成交率分布为 22%、17%，其余省份成交率均在 15% 以下。

图表 16. 2025 年 1-10 月成交的银行直供房中，底价成交的占比 66%

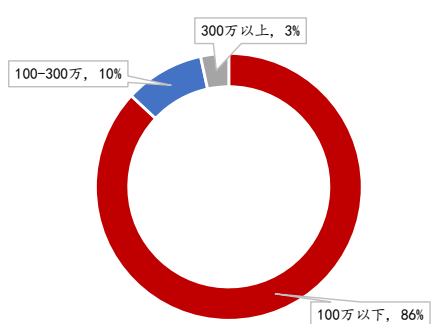
2025 年 1-10 月成交银行直供房：成交价/起始价-1



资料来源：阿里资产平台，中银证券

图表 17. 2025 年 1-10 月成交的银行直供房中，成交总价 100 万以下的房源占比 86%，100-300 万元的占比 10%，300 万元以上的占比仅 3%

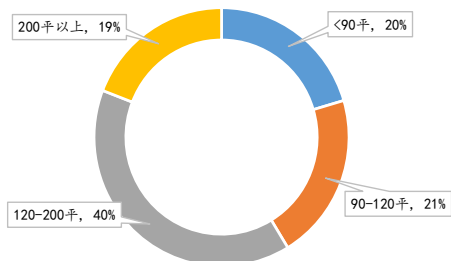
2025 年 1-10 月成交银行直供房成交总价分布



资料来源：阿里资产平台，中银证券

图表 18. 2025 年 1-10 月成交的银行直供房中，90 平以下的刚需户型占比 20%，90-120 平的刚改户型占比 21%，120-200 平占比 40%，200 平以上占比 19%

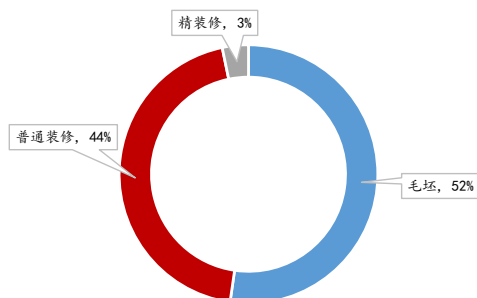
2025年1-10月成交银行直供房户型分布



资料来源：阿里资产平台，中银证券

图表 19. 2025 年 1-10 月成交的银行直供房中，毛坯占比 52%，普通装修占比 44%，精装修仅占比 3%

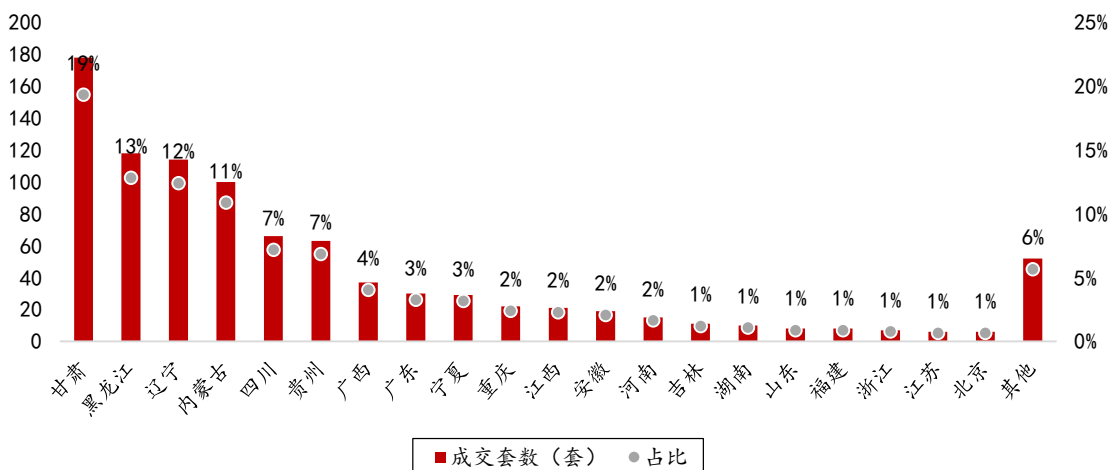
2025年1-10月成交银行直供房装修程度分布



资料来源：阿里资产平台，中银证券

图表 20. 甘肃、黑龙江、辽宁、内蒙古 2025 年 1-10 月银行直供房成交套数在 100 套及以上，占比均超过 10%，以上四个省份的成交占比已经达到 55%

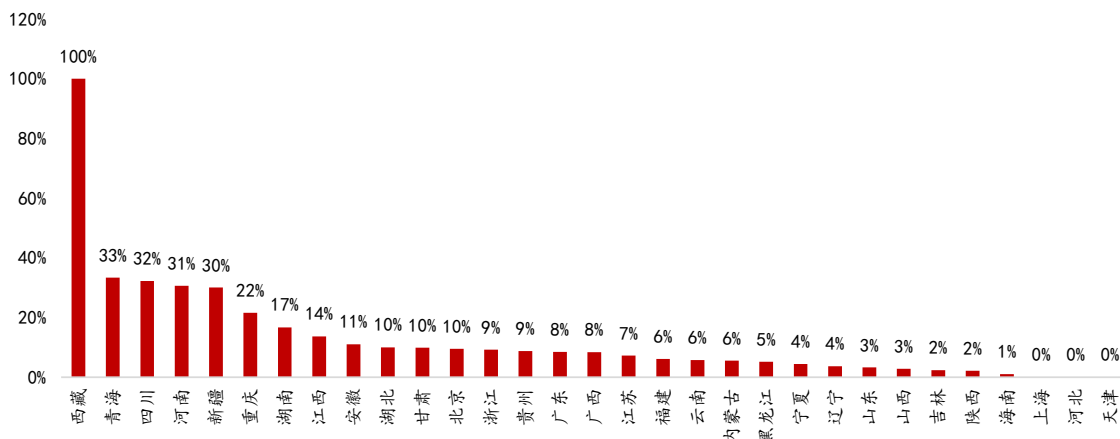
2025年1-10月成交银行直供房地区分布



资料来源：阿里资产平台，中银证券

图表 21. 2025 年 1-10 月河南、四川、新疆、青海、西藏银行直供房成交率较高，均超过 30%

2025年1-10月银行直供房成交率



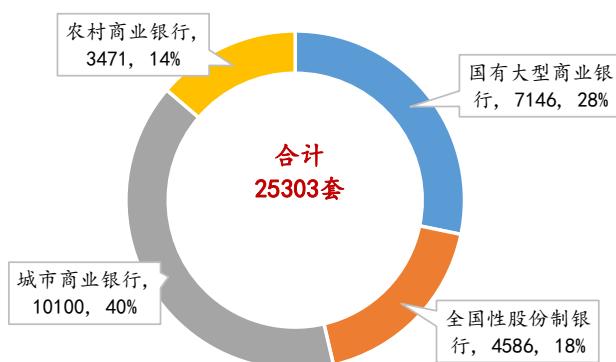
资料来源：阿里资产平台，中银证券

3 目前挂牌在售的银行“直供房”中 6 大行占比 28%，城商行占比 40%；中小银行近几年出现较多

从银行角度，截至 2025 年 11 月 12 日，35 家样本银行正挂牌在售/出租的“直供房”共计 2.53 万套（包含过往挂牌未售的房源），其中 6 大行占比 28%，城商行占比 40%；中小银行近几年出现较多。根据我们的统计，35 家银行在阿里平台挂牌出售房产。截至 2025 年 11 月 12 日，挂牌在售的房产数量合计 2.53 万套，其中国有大型商业银行 7146 套，占比 28%，全国性股份制银行 4586 套，占比 18%，城市商业银行 1.01 万套，占比 40%，农村商业银行 3471 套，占比 14%。

图表 22. 截至 2025 年 11 月 12 日，挂牌在售的房产数量合计 2.53 万套，其中国有大型商业银行占比 28%，全国性股份制银行占比 18%，城市商业银行占比 40%，农村商业银行占比 14%

截至2025年11月12日挂牌在售房产数量（套）及占比



资料来源：阿里资产平台，中银证券

中小银行直供房近几年出现较多。具体来看，赣州银行挂牌直供的房产标的物最多，超 3800 个，锦州银行超 2600 个，农业银行超 3400 个，建设银行超 1500 个，邮储银行、中信银行、天津银行、福建海峡银行、泸州农村商业银行超 1000 个。我们发现，近两年很多中小银行出现了较多“直供房”（国有银行、股份银行多在 15-17 年出现），我们认为，这可能是部分业务激进的中小银行在过去楼市上行期对于房地产对公或对私的贷款风控把握较弱，而随着市场下行，违约情况就明显增加。

图表 23. 截至 2025 年 11 月 12 日，赣州银行挂牌直供的房产标的物最多，超 3800 个，锦州银行超 2600 个，农业银行超 3400 个，建设银行超 1500 个，邮储银行、中信银行、天津银行、福建海峡银行、泸州农村商业银行超 1000 个

	银行分类	银行名称	截至2025年11月12日挂牌在售房产数量（套）	占比	最早挂牌时间
	国有大型商业银行	农业银行	3438	13.6%	2017年6月
		建设银行	1571	6.2%	2016年12月
		邮储银行	1091	4.3%	2017年12月
		交通银行	499	2.0%	2015年11月
		中国银行	483	1.9%	2016年6月
		工商银行	64	0.3%	2019年4月
	全国性股份制银行	中信银行	1111	4.4%	2016年3月
		华夏银行	921	3.6%	2017年2月
		平安银行	723	2.9%	2016年10月
		民生银行	637	2.5%	2015年1月
		浦发银行	380	1.5%	2017年4月
		兴业银行	375	1.5%	2017年5月
		光大银行	177	0.7%	2017年12月
		恒丰银行	141	0.6%	2019年9月
		浙商银行	77	0.3%	2016年8月
		江苏银行	44	0.2%	2019年1月
	城市商业银行	赣州银行	3803	15.0%	2018年10月
		锦州银行	2663	10.5%	2022年10月
		天津银行	1227	4.8%	2021年12月
		福建海峡银行	1016	4.0%	2017年5月
		中原银行	521	2.1%	2019年2月
		泉州银行	330	1.3%	2016年5月
		大连银行	226	0.9%	2019年10月
		甘肃银行	164	0.6%	2023年7月
		重庆银行	97	0.4%	2018年9月
		厦门国际银行	53	0.2%	2022年12月
	农业商业银行	泸州农村商业银行	1157	4.6%	2018年12月
		四川泸县农村商业银行	758	3.0%	2021年6月
		四川富顺农村商业银行	517	2.0%	2021年1月
		四川绵竹农村商业银行	287	1.1%	2019年9月
		遂宁农村商业银行	263	1.0%	2019年3月
		江苏赣榆农村商业银行	167	0.7%	2023年4月
		四川简阳农村商业银行	161	0.6%	2023年7月
		广东顺德农村商业银行	117	0.5%	2016年3月
		广安农村商业银行	44	0.2%	2020年7月
		合计	25303		

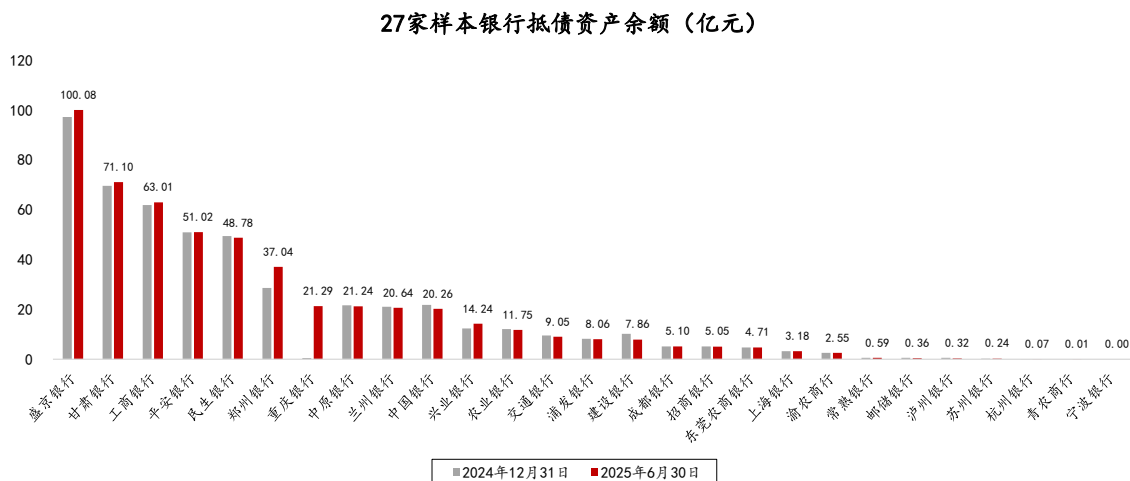
资料来源：阿里资产平台，中银证券

银行直供房实质是抵债资产，银行通过司法程序取得完整产权后再处置。因此我们也可以从样本银行财报中的“抵债资产”科目进行分析，得到以下结论：

- 1) 截至 2025 年 6 月末，27 家样本银行抵债资产余额 528 亿元，较 2024 年末增长 6.0%。其中，抵债资产余额规模较大的银行有盛京银行（100 亿元）、甘肃银行（71 亿元）、工商银行（63 亿元）、平安银行（51 亿元）、民生银行（49 亿元）；重庆银行规模增长较快，2025 年 6 月末抵债资产余额达 21 亿元，较 2024 年末的 0.4 亿元显著增加。盛京银行、甘肃银行业务均主要集中在房地产市场调整压力较大的地区。
- 2) 银行大多数的抵债资产为房屋及建筑物，另外的少部分为土地使用权、运输工具、机械设备等，我们预计纯住宅物业占比可能较少。有 8 家银行（工商银行、交通银行、建设银行、兰州银行、郑州银行、常熟银行、兴业银行、成都银行）披露了房屋及建筑物抵债资产余额，占整体抵债资产余额的比重均值约为 94%。重庆银行明确了 21.3 亿元的抵债资产余额中，住宅物业仅 3230 万元，占比仅 1.5%，20.9 亿元均为商业物业。

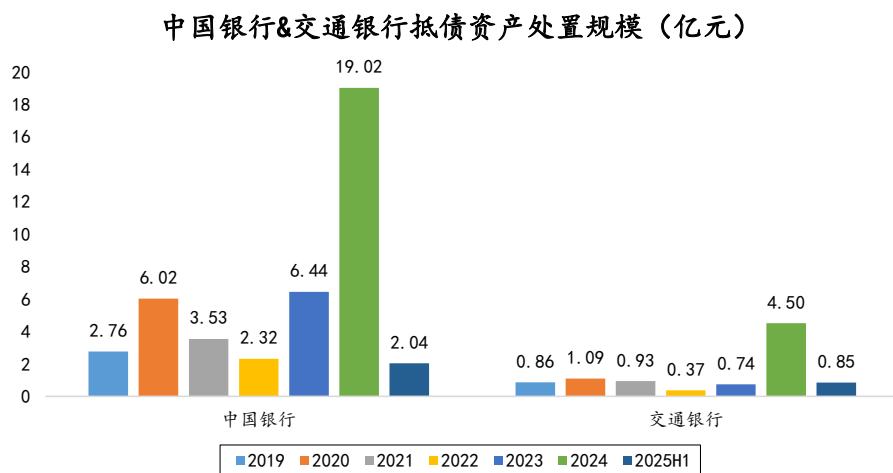
3) 通常银行会通过拍卖、竞价和转让方式对抵债资产进行处置，近两年部分银行处置速度有所加快。部分银行披露了处置情况（均为资产原值数据）：民生银行、中国银行、平安银行、交通银行 2021 年-2025 年上半年累计处置抵债资产 80.5、33.4、22.6、7.4 亿元。其中，民生银行 2025 年上半年处置抵债资产 9.4 亿元，同比增长 129.7%；中国银行 2024 年全年处置抵债资产 19.0 亿元，同比增长 195.3%，2025 年上半年处置抵债资产 2.0 亿元，同比下降 64.3%；交通银行 2025 年上半年处置抵债资产 0.85 亿元，同比增长 70.0%；平安银行 2025 年上半年处置抵债资产 2.0 亿元，同比增长 129.4%。

图表 24. 截至 2025 年 6 月末，27 家样本银行抵债资产余额 528 亿元，规模较大的有盛京银行、甘肃银行、工商银行、平安银行、民生银行



资料来源：公司财报，中银证券

图表 25. 中国银行、交通银行 2024 年处置抵债资产速度加快



资料来源：公司财报，中银证券

4 银行直供房的增加对房地产市场的影响有多少？

我们认为，银行直供房的增加对整体房地产市场的影响有限，局部地区可能略有冲击。2025 年 1-10 月银行直供房的成交量不足千套，在全国市场中的占比是较小的，难以影响整体量价走势。且其中一、二线城市房源占比较小（2025 年 1-10 月挂牌房源占比仅 12%），少量低价房源的成交也很难影响整体楼市。而三四城市银行直供房房源较多（2025 年 1-10 月挂牌房源占比 88%），购房者通常对价格的敏感度更高，当大量低于市场价 5%-25% 的银行直供房集中入市时，可能会成为该区域/某小区新的价格参考基准，潜在购房者可能会将这些直供房的折扣房价作为议价基准，导致周边二手房业主不得不降价吸引买家，从而拉低了该区域/某小区的住宅成交价格。此外，银行批量出售房产的行为可能会被市场误读为对后市不乐观的信号，短期影响一小波市场情绪，但更主要的看跌情绪，还是来自宏观和房地产市场本身的情况，与银行直供房的热度无关。

5 投资建议

我们认为，当前房地产市场持续低迷，房价持续下跌，市场担忧情绪进一步蔓延，因此市场对这类底线风险问题较为敏感，银行批量出售房产的行为可能会被市场误读为对后市不乐观的信号，短期略微影响市场情绪，但实际上市场对于银行直供房无需过度解读，本就是银行集中处置不良和盘活资产的常规操作，核心目的仍然是回笼资金。我们认为，更需要重点关注的还是在宏观经济和楼市基本面本身，在近期的央行调查问卷中也能看到居民对房价看跌的预期在提升，如何稳定住这种悲观的情况，需要什么样的政策托底以防范相关金融风险更为重要。我们认为，在当前基本面承压+“十五五”规划建议表态偏向积极的背景下，未来优化政策落地的空间打开，2026年可能会是一个新的地产周期的开篇，我们对未来地产行业的修复有一定信心。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，在新消费时代下，提前布局新业态、新模式、新场景的商业地产公司，有望率先走出重围。

现阶段我们建议关注三条主线：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、招商蛇口、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) 积极探索新消费时代下的新场景建设和运营模式的商业地产公司：华润万象生活、太古地产、瑞安房地产、大悦城、百联股份。

6 风险提示

政策出台不及预期：政策出台频次下降、力度减弱，政策效果不及预期。

销售与房价持续下行：房地产市场量价尚未见修复，面临持续下行的压力。

市场信心修复不及预期：影响居民购房意愿和能力的收入与就业预期尚未扭转，市场信心仍然较弱。

房企信用修复不及预期：房企资金持续紧张，行业流动性压力仍然较大，部分房企仍然面临债务违约风险。

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士，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