

静候契机

新房成交量同比跌幅扩大

上周(至 3 月 30 日)30 大中城市商品新房成交量达 272 万平方米，同比下跌 17.8%，差于前周的 0.9% 同比下跌，环比上升 30.2%，优于前周的 22.7% 环比上升。不同类别城市皆同比下跌。上周同比变化率：一、二、三线城市分别为 -13.2%、-20.4%、-16.8% (前周同比：+23.1%、-10.4%、-4.9%)。

一线城市新房累计成交量：同比增幅表现依然分化

2025 年首周至今北京一手商品住宅累计成交量为 123 万平方米，同比下跌 10.0%，优于前周的 14.6% 跌幅。上海累计成交量为 248 万平方米，同比上升 13.0%，差于前周的 26.1% 升幅。广州累计成交量为 162 万平方米，同比上升 37.5%，差于前周的 44.6% 升幅。深圳累计成交量为 91 万平方米，同比上升 83.1%，差于前周的 89.9% 升幅。

商品房存销比环比下跌

按面积，十大城市商品房存销比为 71.5，高于去年同期的 66.9 但低于前周的 89.9。一线城市存销比为 46.1，高于去年同期的 58.8 但低于前周的 55.1。二线城市存销比达 109.9，高于去年同期的 74.1 但低于前周的 150.9。

土地成交量同比转升为跌

上周 100 大中城市成交土地规划建筑面积为 1,693 万平方米，同比下跌 56.0%，环比下跌 18.2%，同比变化差于前周的 32.4% 同比上升。

深圳：规范城市更新的实施、保障存量项目顺利推进

3 月 26 日，深圳市住房和建设局发布了《关于规范城市更新实施工作的若干意见》，从计划、规划、税收优惠、融资支持等多方面来规范城市更新的实施、保障存量项目顺利推进，其中合理减少规划商业类建筑面积，促进商业，办公房地产市场健康发展。未批规划的城中村改造项目，允许结合现状建设情况合理确定规划容积。文件也提出建立房票制度，探索城市更新项目补偿安置多元化路径，此外审慎新增城市更新单元计划。

内房港股指数领先大市

上周恒生中国内地地产指数全周上升 2.5%，领先大市(恒生指数)3.6 个百分点。我们监察的内房港股中，物业管理/中介全周上升 4.7%，领先大市 5.8 个百分点。

评论：“银四”是否灿烂仍需待观察

4 月是传统销售旺季。我们却认为今年“银四”是否灿烂仍需待观察。虽然近期每周新房成交量持续环比上升，但是每周同比变化却转势，由 3 月第一周(至 3 月 9 日)的同比上升 15.5%，涨幅渐渐收窄，至前周及上周的分别同比下跌 0.9% 及 17.8%。近周政策也呈现空白期，没有新增重大政策出台。内房港股投资方面，我们维持关注较稳健的开发商。

关注个股：嘉里建设(683 HK)、中国海外发展(688 HK)

(注：上周关注 - 嘉里建设(683 HK)、中国海外发展(688 HK)。)

风险提示：政策变动、利率波动、项目延迟、融资困难。

图表：恒生中国内地地产指数与恒生指数的相对表现

(更新至 2025 年 3 月 28 日)



来源：彭博、中泰国际研究部

相关报告

20250325 - 中国房地产周报 (2025.03.17 - 03.23): 患得患失

20250318 - 中国房地产周报 (2025.03.10 - 03.16): 市场整固持续

分析师

周健锋 (Patrick Chow)

+852 2359 1849

kf.chow@ztsc.com.hk

内容

上周新房销售及土地成交	4
新房成交量同比跌幅扩大	4
一线城市新房累计成交量：同比增幅表现依然分化	5
商品房存销比环比下跌	6
土地成交量同比转升为跌	7
每周主要政策及市场事项	8
深圳：规范城市更新的实施、保障存量项目顺利推进	8
内房港股表现	9
内房港股指数领先大市	9
评论	10
“银四”是否灿烂仍需待观察	10
关注个股：嘉里建设(683 HK)、中国海外发展(688 HK)	10
风险提示	10
附录：房地产基本面指标统计 (月/季/年度)	11
1-2 月份新开工/竣工面积比例低于去年同期	11
2 月份 70 城住宅价格指数降幅持续收窄	12
2024 年第四季房地产业 GDP 占比同比下跌	13
房地产开发及个人贷款余额增长分化	14
公司及行业评级定义	15
重要声明	16

图表目录

图表 1: 30 大中城市商品新房每周成交	4
图表 2: 30 大中城市商品新房每周成交 - 同比增长率	4
图表 3: 30 大中城市(当中一线城市)商品新房每周成交	4
图表 4: 30 大中城市(当中一线城市)商品新房每周成交 - 同比增长率	4
图表 5: 30 大中城市(当中二线城市)商品新房每周成交	4
图表 6: 30 大中城市(当中二线城市)商品新房每周成交 - 同比增长率	4
图表 7: 30 大中城市(当中三线城市)商品新房每周成交	5
图表 8: 30 大中城市(当中三线城市)商品新房每周成交 - 同比增长率	5
图表 9: 北京首周至今一手商品住宅累计成交(2025 年对比过去同期)	5
图表 10: 上海首周至今一手商品住宅累计成交(2025 年对比过去同期)	5
图表 11: 广州首周至今一手商品住宅累计成交(2025 年对比过去同期)	5
图表 12: 深圳首周至今一手商品住宅累计成交(2025 年对比过去同期)	5
图表 13: 十大城市商品房存销比(按套数)	6
图表 14: 十大城市商品房存销比(按面积)	6
图表 15: 十大城市(当中一线城市)商品房存销比(按面积)	6
图表 16: 十大城市(当中二线城市)商品房存销比(按面积)	6
图表 17: 100 大中城市成交土地规划建筑面积	7
图表 18: 100 大中城市(当中一线城市)成交土地规划建筑面积	7
图表 19: 100 大中城市(当中二线城市)成交土地规划建筑面积	7
图表 20: 100 大中城市(当中三线城市)成交土地规划建筑面积	7
图表 21: 上周中央及地方主要房地产政策公布	8
图表 22: 个别内地房地产港股表现	9
图表 23: 房地产开发投资完成额(月度)	11
图表 24: 房地产开发资金来源(月度)	11
图表 25: 房屋新开工面积(月度)	11
图表 26: 房屋竣工面积(月度)	11
图表 27: 商品房销售面积(月度)	11
图表 28: 房屋新开工/竣工面积比例(月度)	11
图表 29: 百城住宅平均价格(月度)	12
图表 30: 百城住宅(当中一线城市)平均价格(月度)	12
图表 31: 百城住宅(当中二线城市)平均价格(月度)	12
图表 32: 百城住宅(当中三线城市)平均价格(月度)	12
图表 33: 不同价格指数同比增长比较(月度)	13
图表 34: 不同价格指数同比增长比较(一线城市)(月度)	13
图表 35: 不同价格指数同比增长比较(二线城市)(月度)	13
图表 36: 不同价格指数同比增长比较(三线城市)(月度)	13
图表 37: 房地产业 GDP 及所占全国总 GDP 比例(季度)	13
图表 38: 房地产贷款余额(季度)	14
图表 39: 个人住房公积金贷款利率(月度)	14

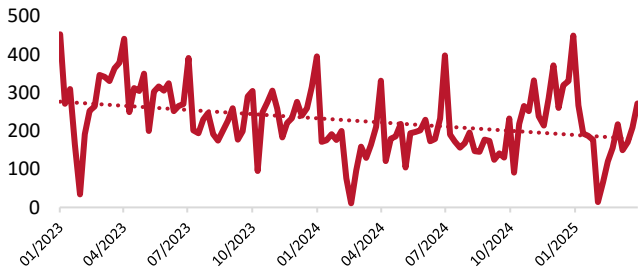
上周新房销售及土地成交

新房成交量同比跌幅扩大

根据最新初值及近周重列后的数字，上周(至 3 月 30 日)30 大中城市商品新房成交量达 272 万平方米，同比下跌 17.8%，差于前周的 0.9% 同比下跌，环比上升 30.2%，优于前周的 22.7% 环比上升。

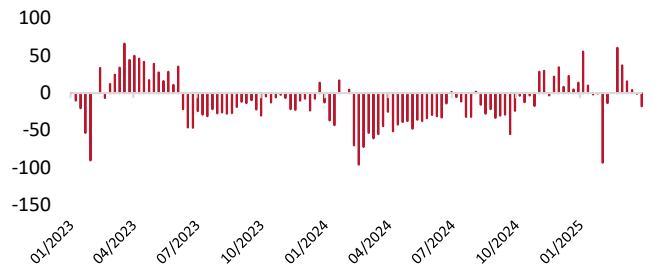
不同类别城市皆同比下跌。上周同比变化率：一、二、三线城市分别为 -13.2%、-20.4%、-16.8% (前周同比：+23.1%、-10.4%、-4.9%)。上周环比变化率：一、二、三线城市分别为 +13.0%、+42.3%、+27.3% (前周环比：+15.0%、+35.8%、+8.5%)。

图表 1：30 大中城市商品新房每周成交
成交面积 (万平方米)



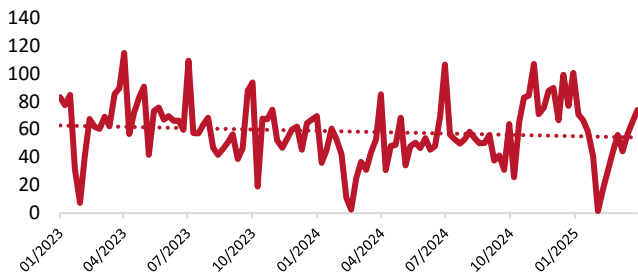
注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)虚线为趋势线
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 2：30 大中城市商品新房每周成交 - 同比增长率
同比增长 (%)



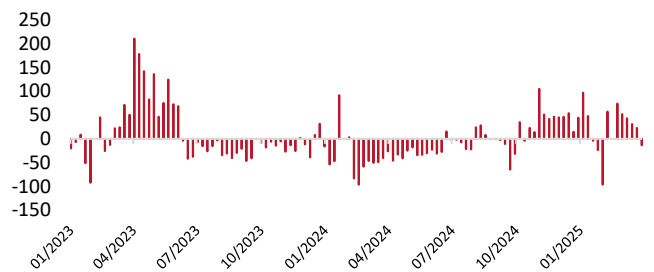
注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)不显示极端高/低
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 3：30 大中城市(当中一线城市)商品新房每周成交
成交面积 (万平方米)



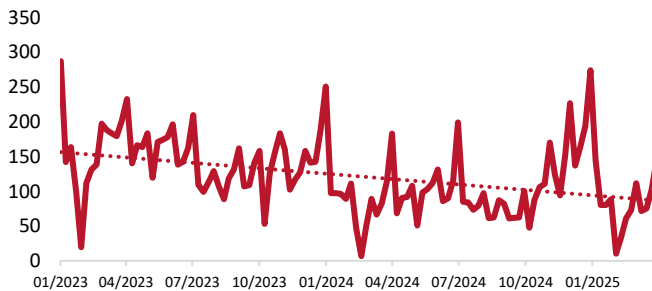
注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)虚线为趋势线
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 4：30 大中城市(当中一线城市)商品新房每周成交 - 同比增长率
同比增长 (%)



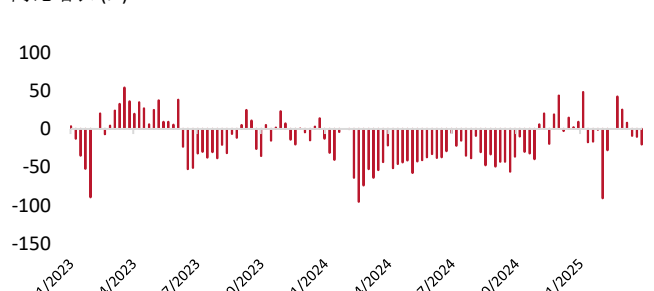
注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)不显示极端高/低
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 5：30 大中城市(当中二线城市)商品新房每周成交
成交面积 (万平方米)



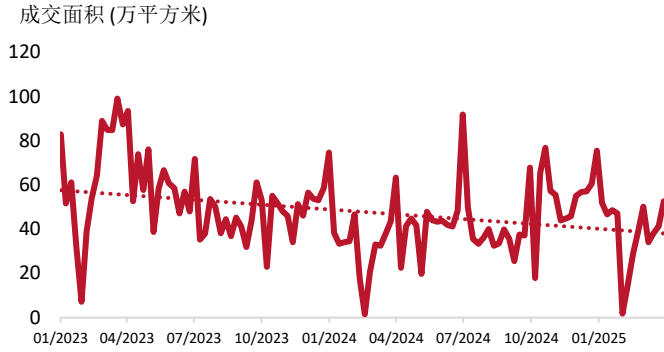
注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)虚线为趋势线
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 6：30 大中城市(当中二线城市)商品新房每周成交 - 同比增长率
同比增长 (%)



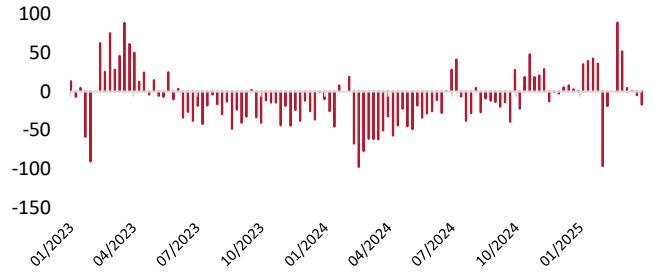
注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)不显示极端高/低
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 7：30 大中城市(当中三线城市)商品新房每周成交



注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)虚线为趋势线
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 8：30 大中城市(当中三线城市)商品新房每周成交 - 同比增长率
同比增长 (%)

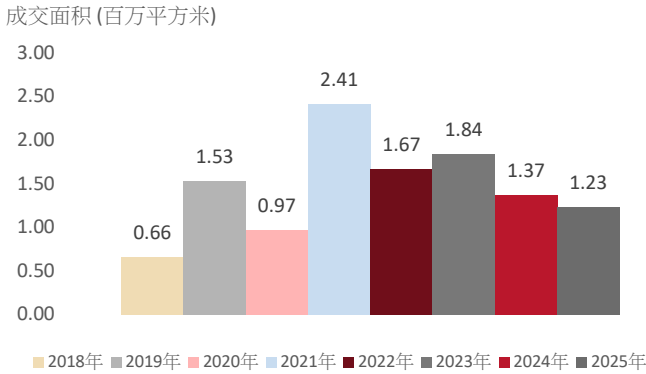


注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)不显示极端高/低
来源：Wind、中泰国际研究部

一线城市新房累计成交量：同比增幅表现依然分化

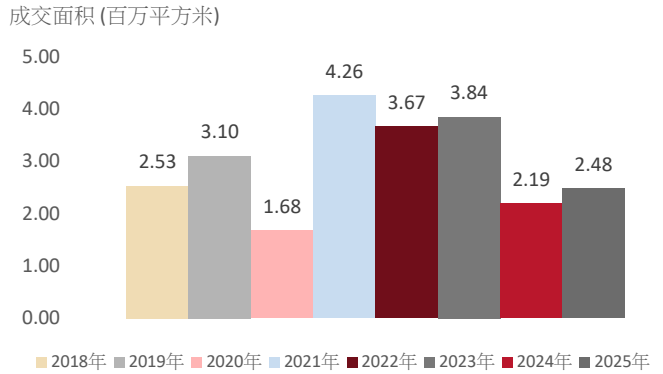
根据最新初值及近周重列后的数字，不同一线城市(北上广深)新房累计成交量的同比增幅表现依然分化。2025 年首周至今北京一手商品住宅累计成交量为 123 万平方米，同比下跌 10.0%，优于前周的 14.6%跌幅。上海累计成交量为 248 万平方米，同比上升 13.0%，差于前周的 26.1%升幅。广州累计成交量为 162 万平方米，同比上升 37.5%，差于前周的 44.6%升幅。深圳累计成交量为 91 万平方米，同比上升 83.1%，差于前周的 89.9%升幅。

图表 9：北京首周至今一手商品住宅累计成交(2025 年对比过去同期)



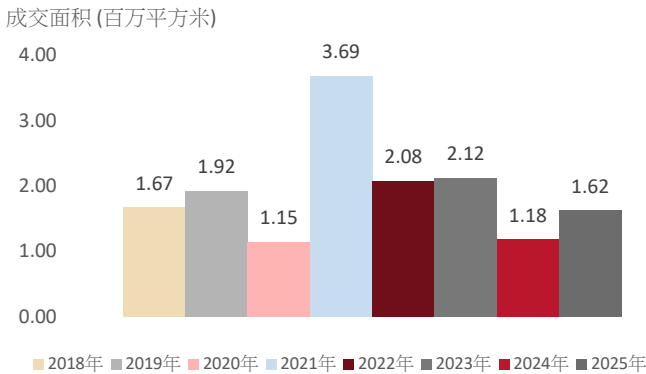
注：更新至 2025 年 3 月 30 日
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 10：上海首周至今一手商品住宅累计成交(2025 年对比过去同期)



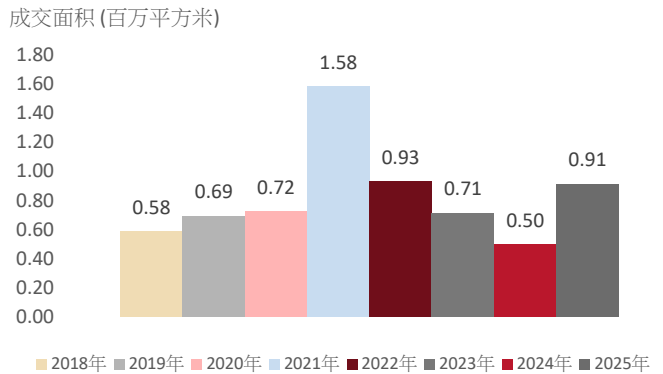
注：更新至 2025 年 3 月 30 日
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 11：广州首周至今一手商品住宅累计成交(2025 年对比过去同期)



注：更新至 2025 年 3 月 30 日
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 12：深圳首周至今一手商品住宅累计成交(2025 年对比过去同期)



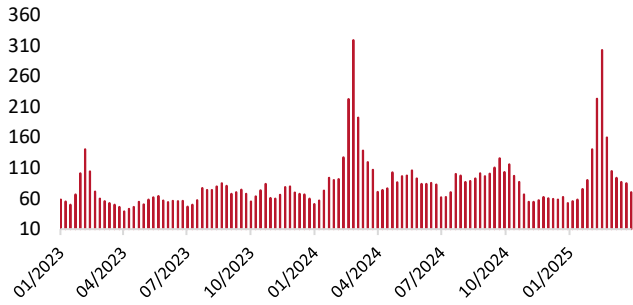
注：更新至 2025 年 3 月 30 日
来源：Wind、中泰国际研究部

商品房存销比环比下跌

根据最新初值及近周重列后的数字，按套数，上周十大城市商品房存销比为 70.6，皆低于去年同期的 70.7 及前周的 85.1。按面积，十大城市商品房存销比为 71.5，高于去年同期的 66.9 但低于前周的 89.9。一线城市存销比为 46.1，高于去年同期的 58.8 但低于前周的 55.1。二线城市存销比达 109.9，高于去年同期的 74.1 但低于前周的 150.9。

图表 13：十大城市商品房存销比(按套数)

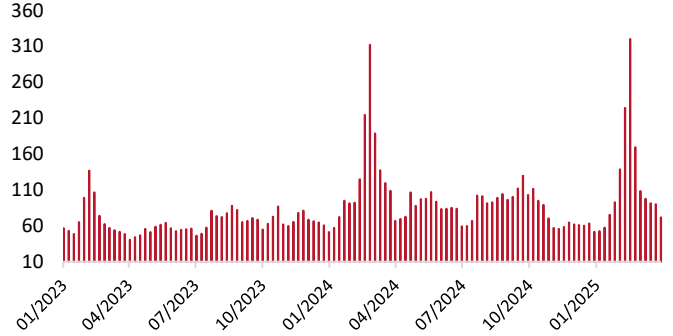
比例 (x)



注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 14：十大城市商品房存销比(按面积)

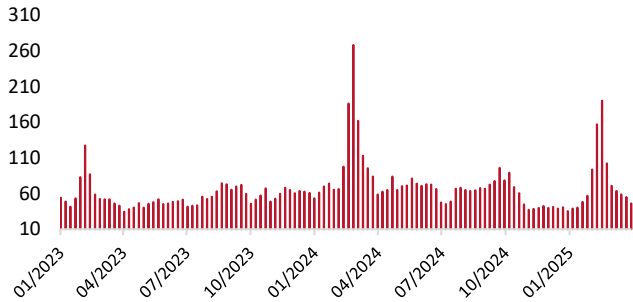
比例 (x)



注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 15：十大城市(当中一线城市)商品房存销比(按面积)

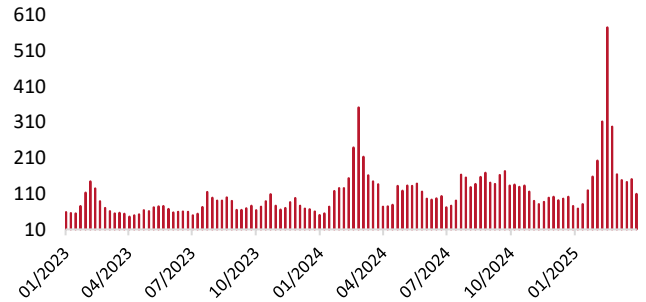
比例 (x)



注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 16：十大城市(当中二线城市)商品房存销比(按面积)

比例 (x)



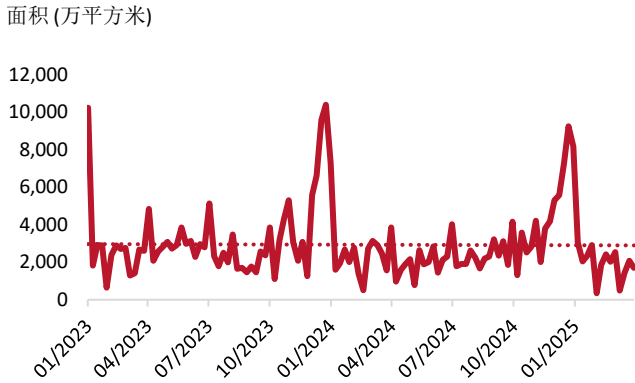
注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列
来源：Wind、中泰国际研究部

土地成交量同比转升为跌

根据最新初值及近周重列后的数字，上周 100 大中城市成交土地规划建筑面积为 1,693 万平方米，同比下跌 56.0%，环比下跌 18.2%，同比变化差于前周的 32.4%同比上升。

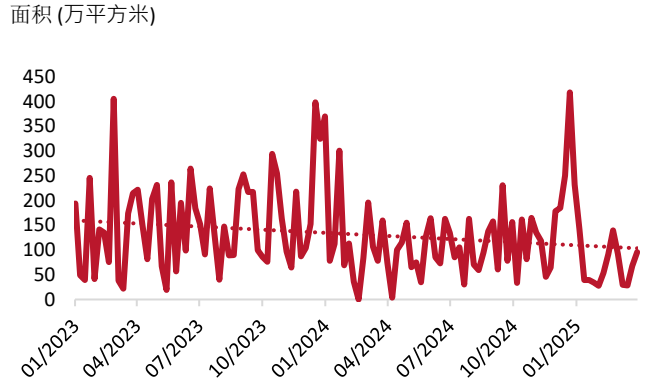
不同类别城市表现不一。一线城市成交建筑面积同比上升 29.6%，环比上升 40.8%至 96 万平方米，同比变化优于前周的 57.4%同比下跌。二线城市成交建筑面积同比下跌 51.4%，环比下跌 10.2%至 595 万平方米，同比变化差于前周的 87.6%同比增长。三线城市成交建筑面积同比下跌 60.7%，环比下跌 25.1%至 1,003 万平方米，同比变化差于前周的同比上升 27.4%。

图表 17：100 大中城市成交土地规划建筑面积



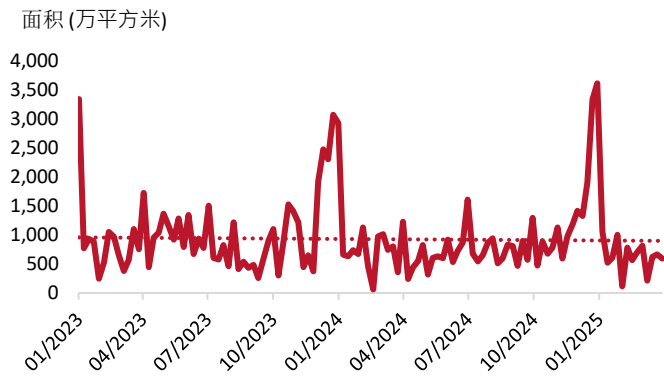
注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)虚线为趋势线
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 18：100 大中城市(当中一线城市)成交土地规划建筑面积



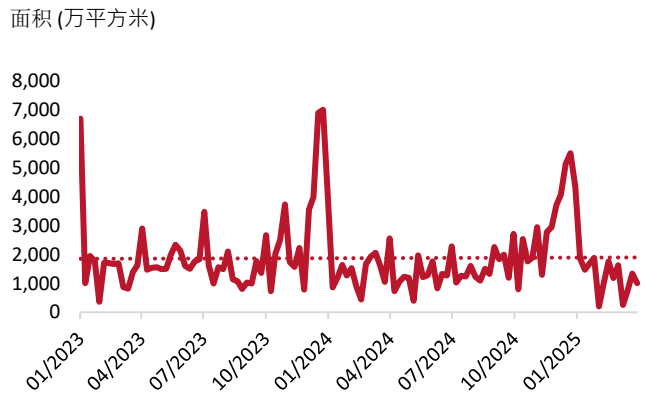
注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)虚线为趋势线
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 19：100 大中城市(当中二线城市)成交土地规划建筑面积



注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)虚线为趋势线
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 20：100 大中城市(当中三线城市)成交土地规划建筑面积



注：(一)更新至 2025 年 3 月 30 日；(二)近周数据重列；(三)虚线为趋势线
来源：Wind、中泰国际研究部

每周主要政策及市场事项

深圳：规范城市更新的实施、保障存量项目顺利推进

3 月 26 日，深圳市住房和建设局发布了《关于规范城市更新实施工作的若干意见》，从计划、规划、税收优惠、融资支持等多方面来规范城市更新的实施、保障存量项目顺利推进，其中合理减少规划商业类建筑面积，促进商业，办公房地产市场健康发展。未批规划的城中村改造项目，允许结合现状建设情况合理确定规划容积。文件也提出建立房票制度，探索城市更新项目补偿安置多元化路径，此外审慎新增城市更新单元计划。

图表 21：上周中央及地方主要房地产政策公布

日期	部委 / 省市	政策重点
3 月 26 日	深圳	规范城市更新的实施、保障存量项目顺利推进
3 月 26 日	威海	《关于促进住房领域消费的行动计划》出台，提出住房促销活动、有效促进房屋“以旧换新”、加大公积金支持力度等 16 条政策措施
3 月 27 日	青岛	《关于调整我市住房公积金贷款政策的通知》出台，加大多子女家庭购房支持

来源：政府网站、中房网、克而瑞、中泰国际研究部整理

内房港股表现

内房港股指数领先大市

上周恒生中国内地地产指数全周上升 2.5%，领先大市(恒生指数)3.6 个百分点。

我们监察的内房港股中，根据个股类别，央企开发商、地方国企开发商、民企开发商、中国香港/海外开发商、房托、建筑/代建/设备全周分别平均下跌 1.1%、0.9%、2.9%、1.1%、2.4%、6.3%，物业管理/中介则上升 4.7%。

央企开发商、地方国企开发商、物业管理/中介分别领先大市 0.05、0.2、5.8 个百分点，民企开发商、中国香港/海外开发商、房托、建筑/代建/设备分别落后大市 1.8、0.03、1.2、5.2 个百分点。

图表 22：个别内地房地产港股表现

(%)	市值 (亿港元)	周 变化	1 个月	3 个月	年初 至今	(%)	市值 (亿港元)	周 变化	1 个月	3 个月	年初 至今		
央企开发商													
中国海外宏洋	81 HK	70	1.5	(0.5)	11.9	11.9	中国金茂	817 HK	166	5.1	10.8	25.5	25.5
保利置业	119 HK	57	(2.6)	(3.2)	(3.9)	(3.2)	华润置地	1109 HK	1,822	(0.6)	(1.7)	11.6	13.3
中国海外发展	688 HK	1,543	(0.6)	(2.1)	13.7	13.7	远洋集团	3377 HK	16	(9.3)	(22.6)	(18.0)	(17.0)
地方国企开发商													
越秀地产	123 HK	216	0.8	1.5	4.7	5.3	建发国际	1908 HK	329	3.6	5.6	28.5	24.8
深圳控股	604 HK	72	(5.8)	(2.4)	(8.0)	(6.9)	万科企业	2202 HK	868	(2.2)	(13.3)	2.3	8.1
民企开发商													
合生创展	754 HK	122	(1.5)	0.6	3.2	3.9	融创中国	1918 HK	158	(3.0)	(29.2)	(32.5)	(31.0)
世茂集团	813 HK	35	(6.2)	(28.3)	(15.0)	(11.7)	碧桂园	2007 HK	134	2.1	(4.0)	(1.0)	(1.0)
旭辉控股	884 HK	26	(3.8)	(9.1)	(15.3)	(12.3)	富力地产	2777 HK	41	(4.4)	(24.5)	(22.9)	(20.6)
龙湖集团	960 HK	712	(1.0)	(3.0)	2.6	3.4	龙光集团	3380 HK	53	(2.1)	(9.6)	(11.3)	(12.1)
新城发展	1030 HK	150	2.9	0.5	18.4	16.5	雅居乐集团	3383 HK	28	(1.8)	(19.1)	(28.6)	(25.7)
宝龙地产	1238 HK	16	(4.9)	(22.2)	(11.5)	(13.5)	绿城中国	3900 HK	272	(11.3)	(6.8)	15.9	15.8
中国香港/海外开发商													
恒隆地产	101 HK	316	(0.3)	1.2	5.3	5.9	瑞安房地产	272 HK	56	0.0	0.0	2.9	4.5
嘉华国际	173 HK	59	(4.6)	2.7	5.6	5.6	嘉里建设	683 HK	268	0.3	15.3	18.2	18.5
房托(REIT)													
越秀房托	405 HK	41	(2.3)	(6.7)	(12.5)	(12.5)	顺丰房托	2191 HK	23	(3.0)	(7.7)	(7.7)	(8.0)
招商局房托	1503 HK	14	0.0	3.3	3.3	1.6	汇贤产业信托	87001 HK	29	(4.1)	(4.1)	(6.0)	(5.1)
物业管理/中介													
华润万象生活	1209 HK	801	9.3	8.7	23.6	21.5	绿城服务	2869 HK	138	3.8	12.6	17.5	14.1
融创服务	1516 HK	53	7.4	6.1	2.9	5.4	雅生活服务	3319 HK	40	5.6	(1.0)	(1.0)	0.0
贝壳	2423 HK	1,966	(0.7)	(8.3)	14.9	14.5	碧桂园服务	6098 HK	235	13.8	23.8	26.5	27.2
万物云	2602 HK	268	(0.6)	2.7	13.8	13.0	越秀服务	6626 HK	44	(0.7)	(8.2)	(9.3)	(10.7)
中海物业	2669 HK	182	7.6	9.1	11.7	8.2	恒大物业	6666 HK	82	1.3	0.0	1.3	1.3
建筑/代建/设备													
中国建筑国际	3311 HK	548	(11.1)	(12.6)	(16.6)	(15.3)	中联重科	1157 HK	662	(7.8)	(4.3)	4.5	1.4
绿城管理	9979 HK	63	(3.1)	5.4	(3.4)	(4.8)	宏信建设发展	9930 HK	38	(3.2)	(4.8)	(11.1)	(11.8)
恒生中国内地地产指数									2.5	2.1	10.3	9.5	
恒生指数									(1.1)	2.1	16.6	16.8	
恒生中国企业指数									(1.6)	2.2	17.8	18.1	

注：(一)截至 2025 年 3 月 28 日；(二)绿城中国(3900 HK)被分类为民企开发商，因其国企及民企股东占股接近；(三)不列出停牌公司
来源：彭博、中泰国际研究部

评论

“银四”是否灿烂仍需待观察

4 月是传统销售旺季。我们卻认为今年“银四”是否灿烂仍需待观察。虽然近期每周新房成交量持续环比上升，但是每周同比变化却转势，由 3 月第一周(至 3 月 9 日)的同比上升 15.5%，涨幅渐渐收窄，至前周及上周的分别同比下跌 0.9%及 17.8%。近周政策也呈现空白期，没有新增重大政策出台。内房港股投资方面，我们维持关注较稳健的开发商。

关注个股：嘉里建设(683 HK)、中国海外发展(688 HK)

(注：上周关注 - 嘉里建设(683 HK)、中国海外发展(688 HK)。)

风险提示

政策变动、利率波动、项目延迟、融资困难。

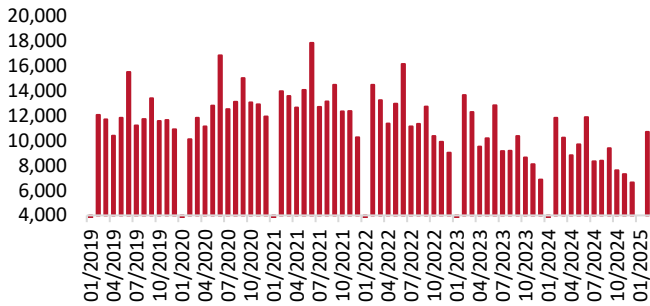
附录：房地产基本面指标统计 (月/季/年度)

1-2 月份新开工/竣工面积比例低于去年同期

2025 年 1-2 月，当月房地产开发投资完成额同比下跌 9.8%至 10,720 亿元人民币，降幅多于 2024 年 12 月的 3.2%。房屋新开工面积同比下跌 29.6%至 6,614 万平方米，降幅多于 2024 年 12 月的 16.9%。竣工面积同比下跌 15.6%至 8,764 万平方米，降幅少于 2024 年 12 月的 26.0%。新开工/竣工面积比例为 0.75，低于去年同期的 0.91，反映项目发展意向降低。商品房销售面积同比下跌 5.1%至 10,746 万平方米，差于 2024 年 12 月的同比增长 0.4%。

图表 23：房地产开发投资完成额 (月度)

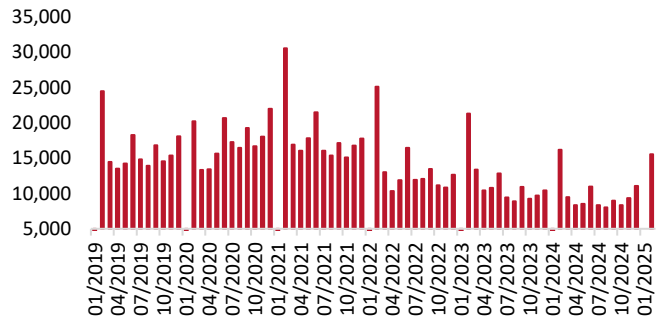
金额 (亿元人民币)



注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 24：房地产开发资金来源 (月度)

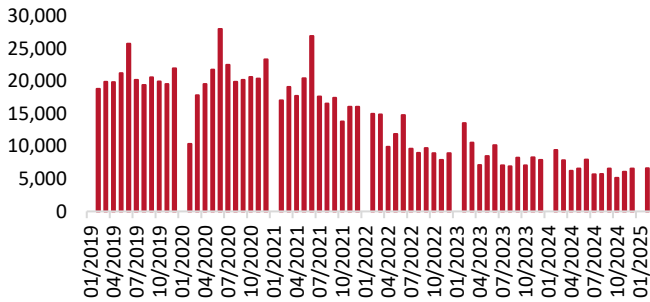
金额 (亿元人民币)



注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 25：房屋新开工面积 (月度)

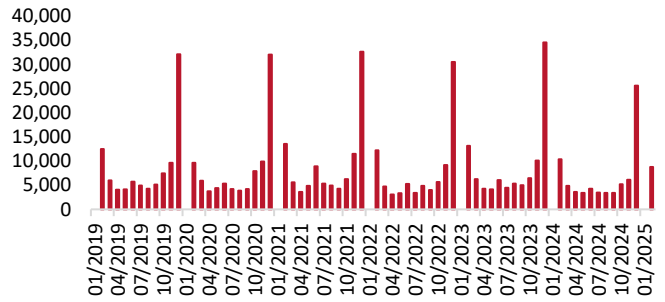
面积 (万平方米)



注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 26：房屋竣工面积 (月度)

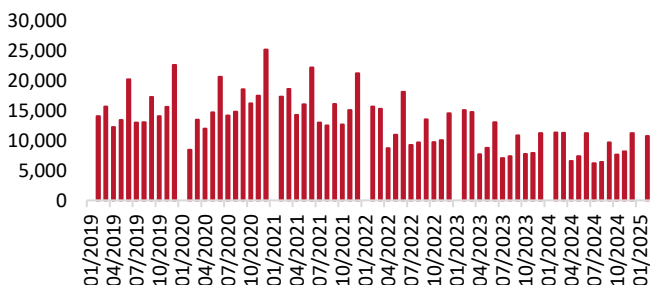
面积 (万平方米)



注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 27：商品房销售面积 (月度)

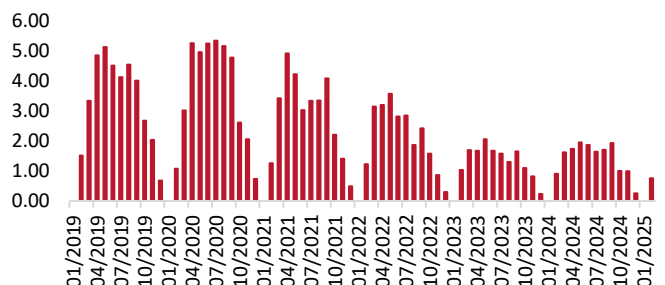
面积 (万平方米)



注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 28：房屋新开工/竣工面积比例 (月度)

比例 (x)



注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

2 月份 70 城住宅价格指数降幅持续收窄

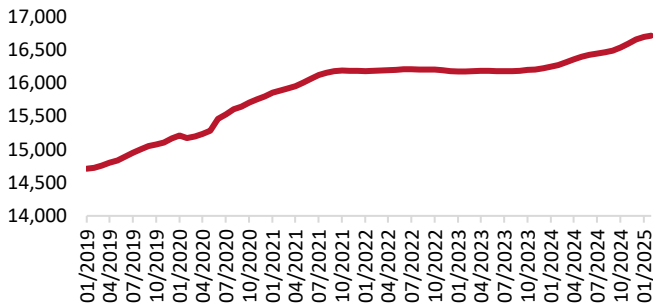
2025 年 2 月，百城住宅平均价格同比上升 2.7% 至 16,711 元人民币/平方米，升幅略低于 1 月的 2.8%。当中一线及二线城市分别同比上升 3.4% 及 1.5% 至 45,101 元及 15,276 元人民币/平方米，升幅也略低于 1 月的 3.3% 及 1.6%。三线城市则同比略跌 0.1% 至 9,994 元人民币/平方米，低于 1 月的 9,996 元。

上述百城住宅平均价格由中指研究院编制，抽查自现况成交价。在统计方法上，这与由国家统计局采用网签价格所编制的 70 个大中城市新建商品住宅价格指数不同。理论上后者存在一定滞后性。2025 年 2 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下跌 5.2%，当中一线、二线、三线城市分别同比下跌 3.0%、4.7%、5.9%，降幅分别少于 1 月的 5.4%、3.4%、5.0%、6.0%。这也是自 2024 年 11 月起降幅持续收窄。

比较两者同比变化，2019-23 年期间百城住宅平均价格略领先 70 个大中城市新建商品住宅价格指数。但 2024 年初至同年 11 月差距扩大，尤其是一二线城市。虽然如此，近月同比变化差异收窄，属于正面讯息，反映价格也普遍相对改善。

图表 29：百城住宅平均价格 (月度)

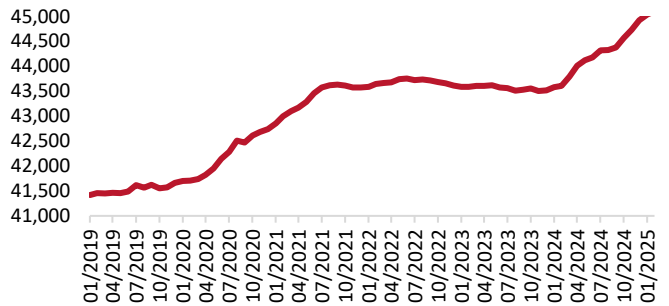
价格 (人民币/平方米)



注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 30：百城住宅(当中一线城市)平均价格 (月度)

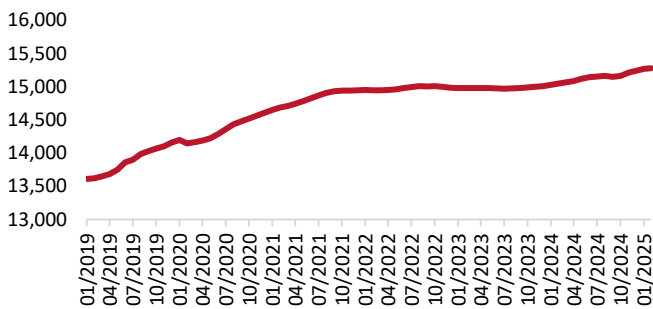
价格 (人民币/平方米)



注：更新至 2024 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 31：百城住宅(当中二线城市)平均价格 (月度)

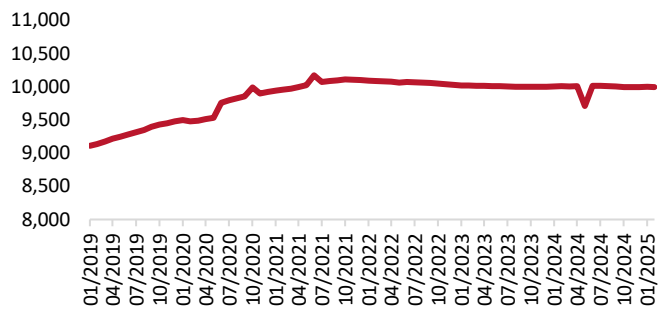
价格 (人民币/平方米)



注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

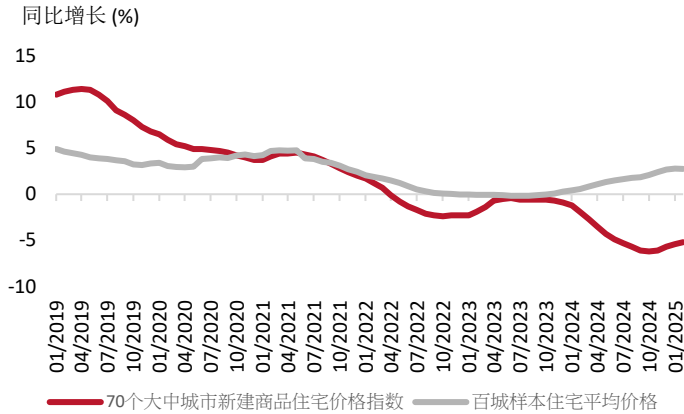
图表 32：百城住宅(当中三线城市)平均价格 (月度)

价格 (人民币/平方米)



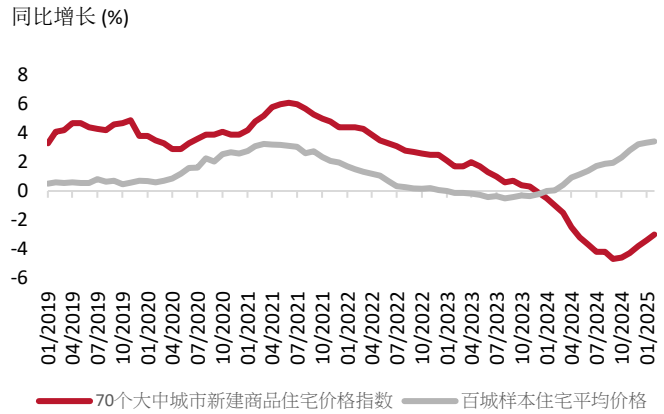
注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 33：不同价格指数同比增长比较(月度)



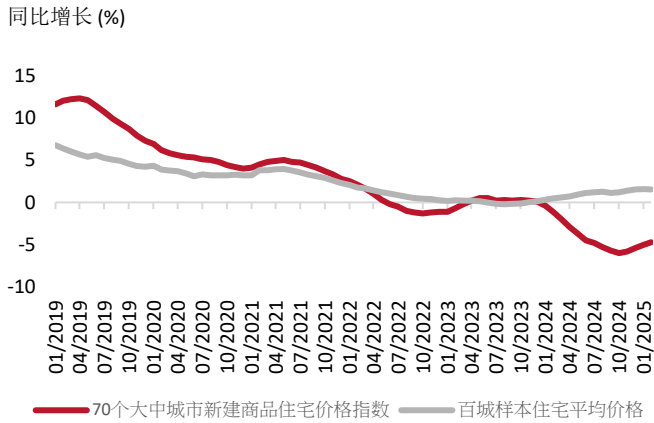
注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 34：不同价格指数同比增长比较(一线城市)(月度)



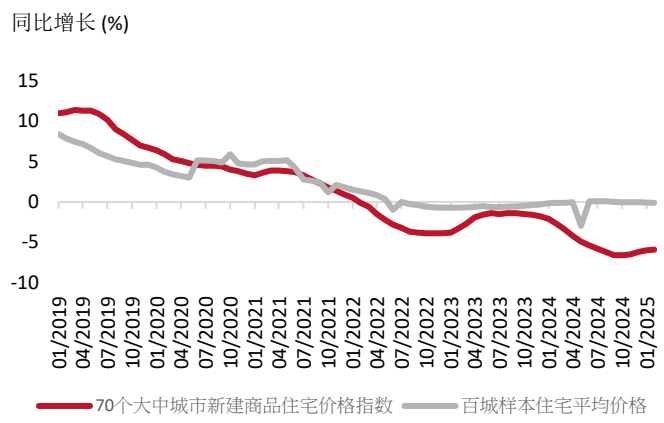
注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 35：不同价格指数同比增长比较(二线城市)(月度)



注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

图表 36：不同价格指数同比增长比较(三线城市)(月度)

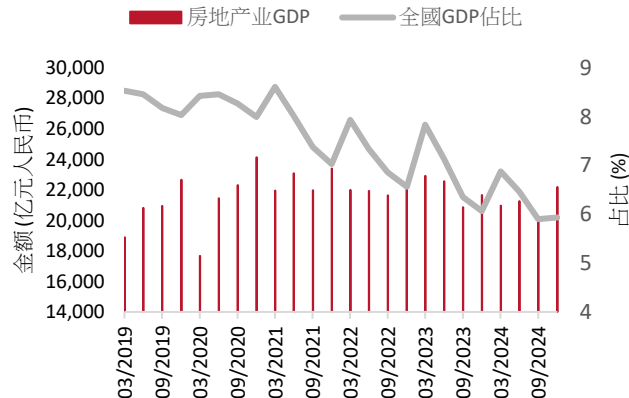


注：更新至 2025 年 2 月
来源：Wind、中泰国际研究部

2024 年第四季房地产业 GDP 占比同比下跌

2024 年第四季，房地产业 GDP 为 22,185 亿元人民币，同比增长 2.5%。所占全国总 GDP 比例为 5.9%，皆分别低于 2019 年(疫情前)、2023 年同期的 8.0%、6.1%。2024 年全年房地产业 GDP 占比为 6.3%，低于 2023 年的 6.8%。

图表 37：房地产业 GDP 及所占全国总 GDP 比例(季度)



注：更新至 2024 年 12 月
来源：Wind、中泰国际研究部

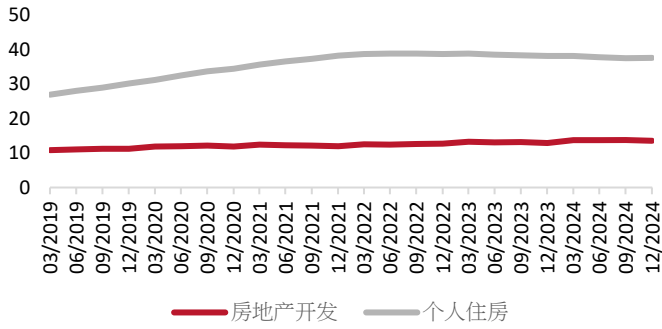
房地产开发及个人贷款余额增长分化

2024 年第四季，房地产开发贷款余额同比上升 5.3%至 13.6 万亿元人民币，相反个人贷款余额同比下跌 1.3%至 37.7 万亿元人民币。

5 月 17 日，中国人民银行宣布自 5 月 18 日起下调利率 0.25 个百分点。最新个人住房公积金贷款利率分别为 2.35%及 2.85%。

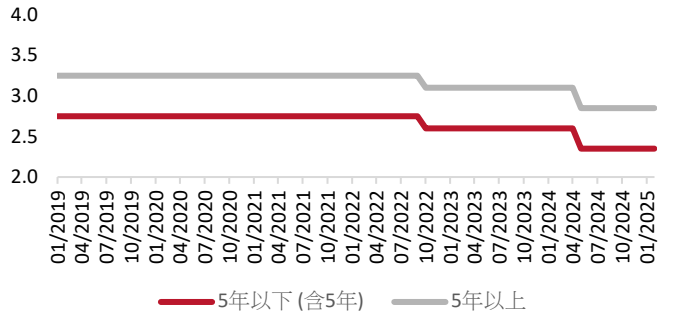
图表 38：房地产贷款余额(季度)

金额(万亿元人民币)



图表 39：个人住房公积金贷款利率(月度)

利率 (%)



注：更新至 2024 年 12 月
来源：Wind、中泰国际研究部

注：更新至 2025 年 2 月
来源：中国人民银行、Wind、中泰国际研究部

公司及行业评级定义

公司评级定义：

以报告发布时引用的股票价格，与分析师给出的 12 个月目标价之间的潜在变动空间为基准：

买入：基于股价的潜在投资收益在 20% 以上

增持：基于股价的潜在投资收益介于 10% 以上 至 20% 之间

中性：基于股价的潜在投资收益介于 -10% 至 10% 之间

卖出：基于股价的潜在投资损失大于 10%

行业投资评级：

以报告发布后 12 个月内的行业基本面展望为基准：

推荐：行业基本面向好

中性：行业基本面稳定

谨慎：行业基本面向淡

重要声明

本报告由中泰国际证券有限公司（以下简称“中泰国际”或“我们”）分发。本研究报告仅供我们的客户使用，发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接受到本报告而视为中泰国际客户。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中泰国际都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分担投资损失，中泰国际不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何直接或间接责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们会适时地更新我们的研究，但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。中泰国际所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、财务状况、风险偏好及独特需要做出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

中泰国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表中泰国际或附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的提议或表达的意见不一致的投资决策。

权益披露：

- （1）在过去 12 个月，中泰国际与本研究报告所述公司并无企业融资业务关系。
- （2）分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。
- （3）中泰国际或其集团公司可能持有本报告所评论之公司的任何类别的普通股证券 1% 或以上的财务权益。

版权所有 中泰国际证券有限公司

未经中泰国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得 (i) 以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或 (ii) 再次分发。

中泰国际研究部

香港中环德辅道中 189-195 号李宝椿大厦 6 楼

电话： (852) 3979 2886

传真： (852) 3979 2805