

房地产

证券研究报告/行业定期报告

2025年04月08日

评级： 增持（维持）

分析师： 由于沛

执业证书编号： S0740523020005

Email: youzpz@zts.com.cn

分析师： 李奎

执业证书编号： S0740520110003

Email: liyao01@zts.com.cn

分析师： 侯希得

执业证书编号： S0740523080001

Email: houxd@zts.com.cn

分析师： 陈希瑞

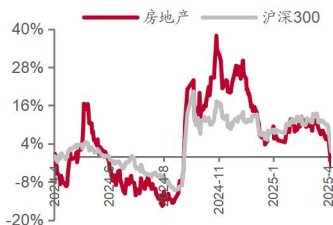
执业证书编号： S0740524070002

Email: chenxr@zts.com.cn

### 基本状况

上市公司数	102
行业总市值(亿元)	10,343.09
行业流通市值(亿元)	9,954.91

### 行业-市场走势对比



### 相关报告

- 《两单 REITs 扩募项目申报》 2025-04-07
- 《各 REITs 密集披露年报及分红公告》 2025-04-01
- 《新房环比改善，二手房环比维持韧性》 2025-03-30

### 重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				评级
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
保利发展	7.93	1.0	1.13	1.21	1.27	7.9	7.0	6.6	6.2	买入
招商蛇口	9.11	0.7	0.4	1.07	1.15	14.0	24.6	8.5	7.9	买入
招商积余	11.26	0.7	0.8	0.91	1.03	16.2	14.2	12.4	10.9	买入
华润万象生活	32.15	1.3	1.6	1.90	2.23	23.2	18.7	15.7	13.4	买入
保利物业	29.75	2.5	2.7	3.42	3.93	11.0	10.3	8.1	7.0	买入

备注：股价以 2025 年 4 月 7 日收盘价为基准，招商蛇口、招商积余、华润万象生活、保利物业因已出 2024 年报，2024E 使用 2024 年年报数据，保利发展 2024E 使用预测数据。

### 报告摘要

#### 一周行情回顾

本周，中万房地产指数下跌 0.9%，沪深 300 指数下跌 1.37%，相对收益为 0.47%，板块表现强于大盘。

#### 行业基本面

本周(3.28-4.3)，中泰地产组跟踪的 38 个重点城市一手房合计成交 31221 套，同比增速-33.7%，环比增速-15%；合计成交面积 382.1 万平方米，同比增速-27.7%，环比增速-5.9%。

本周(3.28-4.3)，中泰地产组跟踪的 16 个重点城市二手房合计成交 22398 套，同比增速 1.2%，环比增速-10.7%；合计成交面积 217.8 万平方米，同比增速 4.7%，环比增速-11.5%。

本周(3.28-4.3)，中泰地产组跟踪的 17 个重点城市商品房库存面积 18629.1 万平方米，环比增速-0.5%，去化周期 156.6 周。

本周(3.24-3.30)，土地供给方面，本周供应土地 2118.6 万平方米，同比增速 19.2%；供应均价 2715 元/平方米，同比增速 223.2%。土地成交方面，本周成交土地 2335.9 万平方米，同比增速 11.1%；土地成交金额 621.5 亿元，同比增速 55.4%。本周土地成交楼面价 2660 元/平方米，溢价率 23.1%。

本周(3.28-4.3)房地产企业合计发行信用债 58.2 亿元，同比增速 76.36%，环比增速 0%。

#### 投资建议：

- 本周南京、广州、天津等核心城市持续加码楼市支持政策，包括南京取消限售、广州推行不动产登记“全程网办”、天津下调二套首付比例至 20%，叠加中央“推动市场止跌回稳”的财政支持导向，政策组合拳进一步释放需求潜力。高频数据方面，交易端继续呈现结构性分化，新房同环比均下滑，二手房同比略有提升，但环比也出现下滑，但下行幅度依然好于新房。稳健的房企仍然是投资重点，建议关注财务稳健、业绩表现良好的龙头房企，如越秀地产、华发股份、保利发展、招商蛇口、绿城中国等，在当前政策环境下能够有效应对市场波动；同时随着市场需求的回升，物业管理公司也有望迎来业绩和估值的修复，建议关注华润万象生活、中海物业、招商积余、保利物业、万物云和绿城服务等。

- 风险提示：销售不及预期，研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

## 内容目录

1. 一周行情回顾 .....	4
2. 行业新闻追踪 .....	4
3. 个股公告及新闻追踪 .....	5
4. 行业基本面 .....	6
4.1 重点城市一手房成交分析 .....	6
4.2 重点城市二手房成交分析 .....	9
4.3 重点城市库存情况分析 .....	12
4.4 土地市场供给与成交分析 .....	14
4.5 房地产行业融资分析 .....	16
风险提示 .....	16

## 图表目录

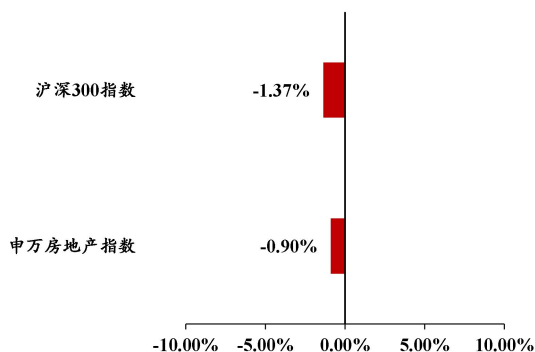
图表 1: 本周板块涨跌幅 .....	4
图表 2: 本周龙头企业涨跌幅 .....	4
图表 3: 本周新闻汇总 .....	4
图表 4: 本周公司公告 .....	6
图表 5: 一手房成交套数同比分析 (周度) .....	7
图表 6: 一手房成交套数同比分析 (8 周移动平均) .....	7
图表 7: 一手房成交面积同比分析 (周度) .....	7
图表 8: 一手房成交面积同比分析 (8 周移动平均) .....	7
图表 9: 一手房成交套数同比分析 (月度) .....	8
图表 10: 一手房成交套数环比分析 (月度) .....	8
图表 11: 一手房成交面积同比分析 (月度) .....	8
图表 12: 一手房成交面积环比分析 (月度) .....	8
图表 13: 一手房交易数据 .....	9
图表 14: 二手房成交套数同比分析 (周度) .....	10
图表 15: 二手房成交套数同比分析 (8 周移动平均) .....	10
图表 16: 二手房成交面积同比分析 (周度) .....	10
图表 17: 二手房成交面积同比分析 (8 周移动平均) .....	10
图表 18: 二手房成交套数同比分析 (月度) .....	11
图表 19: 二手房成交套数环比分析 (月度) .....	11
图表 20: 二手房成交面积同比分析 (月度) .....	11
图表 21: 二手房成交面积环比分析 (月度) .....	11
图表 22: 二手房交易数据 .....	12
图表 23: 17 城合计库存面积及去化周期 .....	13
图表 24: 一线城市库存面积及去化周期 .....	13
图表 25: 二线城市库存面积及去化周期 .....	13
图表 26: 三线城市库存面积及去化周期 .....	13
图表 27: 17 城库存面积及去化周期 .....	14
图表 28: 100 大中城市商品房土地供应面积 .....	15
图表 29: 100 大中城市商品房土地供应均价 .....	15
图表 30: 100 大中城市商品房土地成交面积 .....	15
图表 31: 100 大中城市商品房土地成交金额 .....	15
图表 32: 100 大中城市商品房成交土地楼面价及溢价率 .....	15
图表 33: 100 大中城市商品房成交土地各线城市溢价率 .....	15
图表 34: 近期房企拿地明细 .....	16

图表 35: 房企信用债发行额 (周度) .....	16
图表 36: 房企信用债发行额 (月度) .....	16

## 1. 一周行情回顾

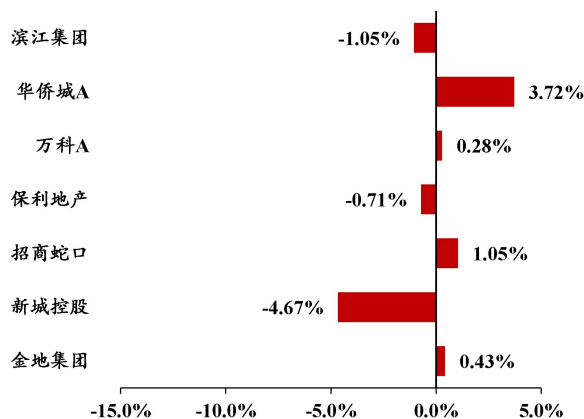
- 本周，申万房地产指数下跌 0.9%，沪深 300 指数下跌 1.37%，相对收益为 0.47%，板块表现强于大盘。个股表现方面，申万房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：哈高科、卧龙地产、长春经开、铁岭新城、中迪投资，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为新湖中宝、深振业 A、皇庭国际、大连友谊、ST 爱旭。

图表 1: 本周板块涨跌幅



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 本周龙头企业涨跌幅



来源: WIND, 中泰证券研究所

## 2. 行业新闻追踪

- **【地方政策】**3月31日，南京市政府宣布推出七项政策措施，旨在促进房地产市场平稳发展。自 2025 年 3 月 31 日起，南京市全面取消商品住房转让限制，居民在取得不动产权登记证书后即可上市交易。政策还包括优化“以旧换新”模式，政府、开发企业补助及金融机构支持等多种方式，首批政府补助资金达 1 亿元人民币。
- **【地方政策】**3月31日，广州市规划和自然资源局发布通知，进一步深化不动产登记便利度改革。核心内容包括提供不动产登记在线委托服务，自然人可通过广州不动产登记网上申请系统办理在线授权委托，登记机构通过视频互动方式对委托内容和过程进行见证。土地抵押登记可通过金融“总对总”系统办理，推广房屋带押过户全程网办，申请人可通过该系统申请相关组合业务。同时，简化房屋预告登记网办业务申请表单，方便申请人填写。此外，实现存量房查解封登记全城通办、公积金贷款购房过户“一件事”办理，允许建设项目分期开发办证，支持工业厂房弹性租期产权分割。
- **【地方政策】**3月31日，天津市宣布推出住房公积金新政策，涉及第二套住房最低首付款比例调整和还款方式变更，新政将于 2025 年 4 月 1 日起施行。此次调整将第二套住房最低首付款比例由 30% 降至 20%，旨在降低购房者的首付压力，促进房地产市场的健康发展。

图表 3: 本周新闻汇总

类型	内容	来源	日期
地方政策	3月31日，南京市政府宣布推出七项政策措施，旨在促进房地产市场平稳发展。自 2025 年 3 月 31 日起，南京市全面取消商品住房转让限制，居民在取得不动产权登记证书后即可上市交易。政策还包括优化“以旧换新”模式，政府、开发企业补助及金融机构支持等多种方式，首批政府补助资金达 1 亿元人民	南京市政府	2025/3/31

	币。		
地方政策	3月31日，广州市规划和自然资源局发布通知，进一步深化不动产登记便利度改革。核心内容包括提供不动产登记在线委托服务，自然人可通过广州不动产登记网上申请系统办理在线授权委托，登记机构通过视频互动方式对委托内容和过程进行见证。土地抵押登记可通过金融“总对总”系统办理，推广房屋带押过户全程网办，申请人可通过该系统申请相关组合业务。同时，简化房屋预告登记网办业务申请表单，方便申请人填写。此外，实现存量房查解封登记全城通办、公积金贷款购房过户“一件事”办理，允许建设项目分期开发办证，支持工业厂房弹性租期产权分割。	广州市规划和自然资源局	2025/3/31
地方政策	3月31日，天津市宣布推出住房公积金新政策，涉及第二套住房最低首付款比例调整和还款方式变更，新政将于2025年4月1日起施行。此次调整将第二套住房最低首付款比例由30%降至20%，旨在降低购房者的首付压力，促进房地产市场的健康发展。	天津市住房公积金管理中心	2025/3/31

来源：浙江省财政厅，浙江省宁波市住房公积金管理中心，深圳市住房建设局，安徽省住建厅，中泰证券研究所

### 3. 个股公告及新闻追踪

- **【新城控股】**3月31日，新城控股举行2024年业绩说明会。会上，管理层披露，2025年，新城控股共计3亿美元境外债到期，公司将根据债务到期时间做好资金安排并积极把握各类融资机会，确保债务到期偿付。截至2024年12月31日，公司持有的投资性房地产余额为1214亿，其中1025亿已用于借款的抵押。
- **【绿城管理】**3月31日，绿城管理控股有限公司召开2024年度业绩发布会。2024财年，绿城管理将于2025年7月18日一般分红每股人民币0.240000元，折合每股0.26港元。对于今年分红比例的调整，执行董事兼行政总裁王俊峰表示，今年适度地调整分红比例，主要有两方面考虑，一方面，基于公司业务持续发展需要。另一方面，公司也希望在创新业务赛道上，去尝试做一些布局，例如以轻资产运营为主，但是也不排除在一些非常优质的项目上，考虑进行适当出资，做小股代建。
- **【越秀集团】**3月31日，越秀地产在2024年度业绩会上表示，公司坚持“以销定投”策略，聚焦经济、产业及人口资源丰富的一二线城市，过去三年重点拓展北上广深及杭州、合肥、成都等核心城市。管理层称，当前土地储备存量达1102亿元，2024年新开工计划1252亿元，全年可销售货值2350亿元，目标去化率51%。截至2023年底，公司存货面积近2000万平方米，货值约3600亿元，可支撑未来2-3年发展需求。2025年拿地预算维持约300亿元，与2024年基本持平。同时，公司通过组织架构调整优化应对市场变化，确保稳健运营。

**图表 4: 本周公司公告**

公司名称	内容	日期
新城控股	3月31日,新城控股举行2024年业绩说明会。会上,管理层披露,2025年,新城控股共计3亿美元境外债到期,公司将根据债务到期时间做好资金安排并积极把握各类融资机会,确保债务到期偿付。截至2024年12月31日,公司持有的投资性房地产余额为1214亿,其中1025亿已用于借款的抵押。	2025/3/31
绿城管理	3月31日,绿城管理控股有限公司召开2024年度业绩发布会。2024财年,绿城管理将于2025年7月18日一般分红每股人民币0.240000元,折合每股0.26港元。对于今年分红比例的调整,执行董事兼行政总裁王俊峰表示,今年适度地调整分红比例,主要有两方面考虑,一方面,基于公司业务持续发展需要。另一方面,公司也希望在创新业务赛道上,去尝试做一些布局,例如以轻资产运营为主,但是也不排除在一些非常优质的项目上,考虑进行适当出资,做小股代建。	2025/3/31
越秀地产	3月31日,越秀地产在2024年度业绩会上表示,公司坚持“以销定投”策略,聚焦经济、产业及人口资源丰富的一二线城市,过去三年重点拓展北上广深及杭州、合肥、成都等核心城市。管理层称,当前土地储备存量达1102亿元,2024年新开工计划1252亿元,全年可销售货值2350亿元,目标去化率51%。截至2023年底,公司存货面积近2000万平方米,货值约3600亿元,可支撑未来2-3年发展需求。2025年拿地预算维持约300亿元,与2024年基本持平。同时,公司通过组织架构调整优化应对市场变化,确保稳健运营。	2025/3/31

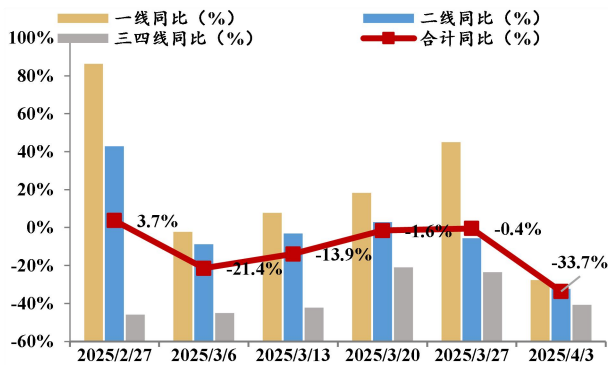
来源: WIND, 中泰证券研究所

## 4. 行业基本面

### 4.1 重点城市一手房成交分析

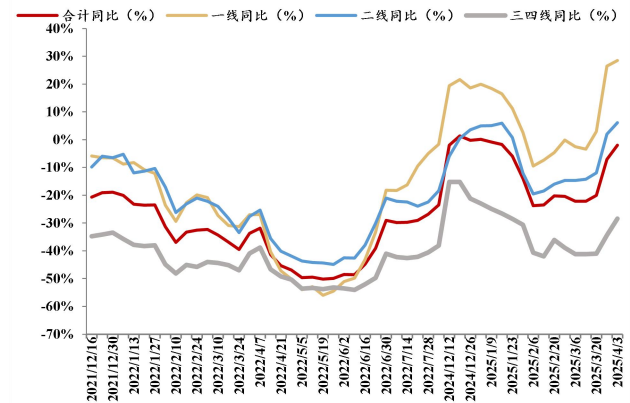
- 本周(3.28-4.3),中泰地产组跟踪的38个重点城市一手房合计成交31221套,同比增速-33.7%,环比增速-15%;合计成交面积382.1万平方米,同比增速-27.7%,环比增速-5.9%。分能级来看,一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-27.7%、-32.3%和-40.7%,环比增速为-23.4%、-11.1%和-10.5%;一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-21.8%、-34.6%和-18.6%,环比增速为-7.9%、-5.1%和-5.7%。

图表 5: 一手房成交套数同比分析 (周度)



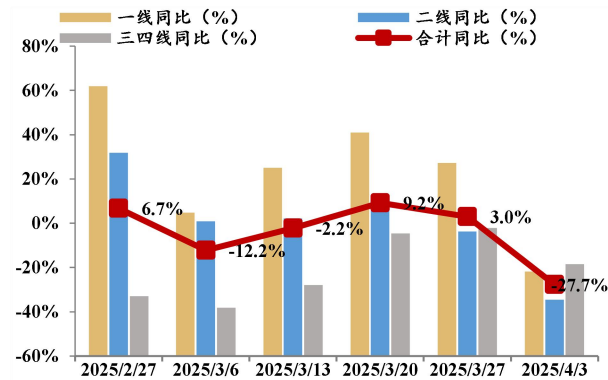
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 6: 一手房成交套数同比分析 (8 周移动平均)



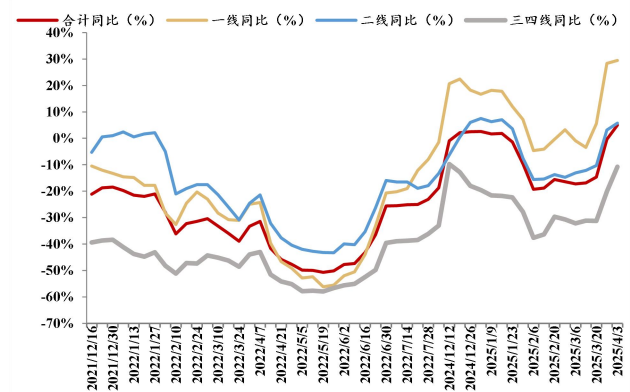
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 7: 一手房成交面积同比分析 (周度)



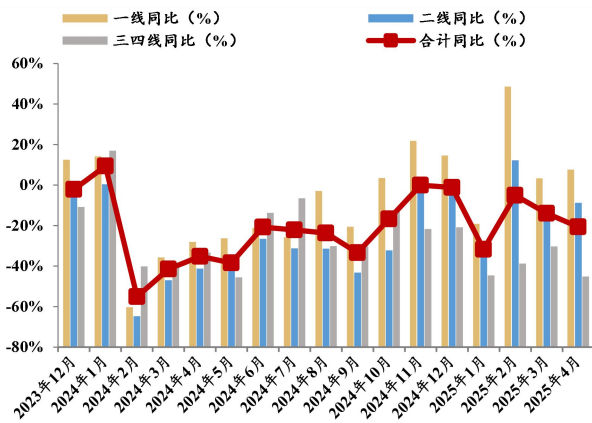
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 8: 一手房成交面积同比分析 (8 周移动平均)

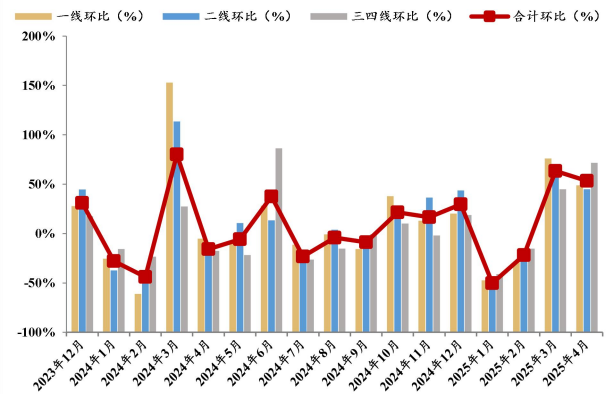


来源: WIND, 中泰证券研究所

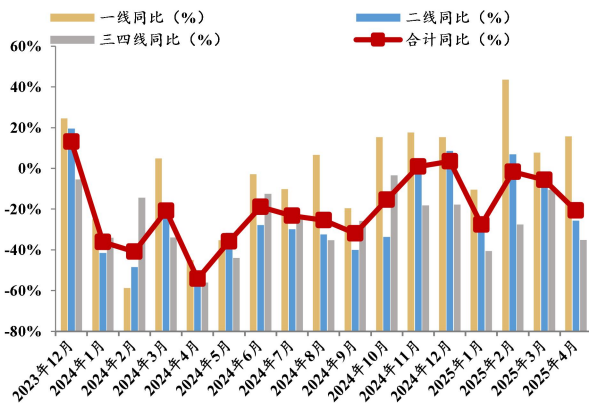
- 本月至今 (4.1-4.3), 中泰地产组跟踪的 38 个重点城市一手房合计成交 124324 套, 同比增速-14%, 环比增速 63.4%; 合计成交面积 1438.7 万平方米, 同比增速-5.6%, 环比增速 81.4%。分能级来看, 一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为 3.3%、-11.7%和-30.3%, 环比增速为 76%、68.3%和 44.9%; 一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为 7.7%、-8.6%和-10.5%, 环比增速为 96.7%、88.7%和 58.7%。

**图表 9：一手房成交套数同比分析（月度）**


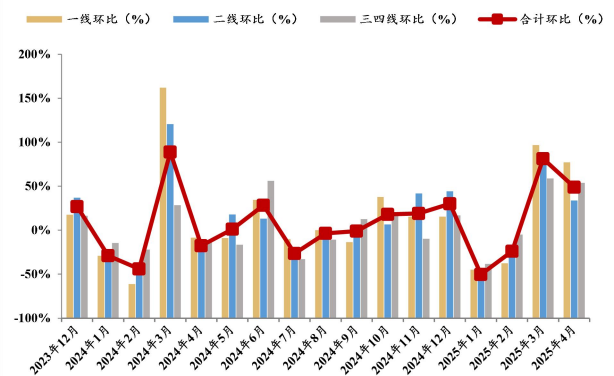
来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 10：一手房成交套数环比分析（月度）**


来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 11：一手房成交面积同比分析（月度）**


来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 12：一手房成交面积环比分析（月度）**


来源：WIND，中泰证券研究所

图表 13: 一手房交易数据

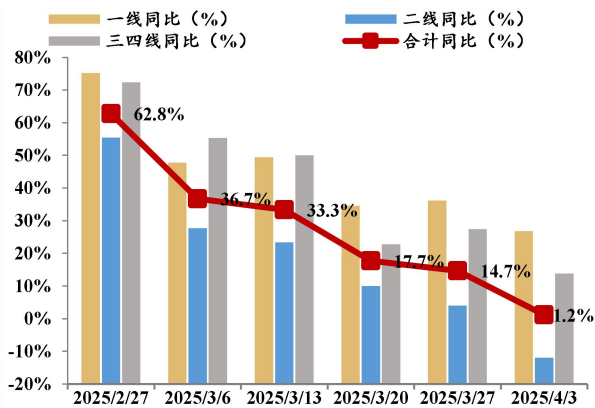
一手房					
城市	指标	最新一周	同比增速 (%)	环比增速 (%)	8 周周均
合计	套数 (套)	31221	-33.7%	-15.0%	25758
	成交面积 (万平)	382.1	-27.7%	-5.9%	286
一线城市	套数 (套)	9279	-27.7%	-23.4%	7959
	成交面积 (万平)	93.6	-21.8%	-7.9%	69
二线城市	套数 (套)	13071	-32.3%	-11.1%	10534
	成交面积 (万平)	181.7	-34.6%	-5.1%	137
三四线城市	套数 (套)	8871	-40.7%	-10.5%	7266
	成交面积 (万平)	106.8	-18.6%	-5.7%	80
重点城市					
北京	套数 (套)	3210	-6.1%	-34.3%	2346
	成交面积 (万平)	35.3	15.1%	-6.9%	20
上海	套数 (套)	3756	-38.4%	-3.8%	2819
	成交面积 (万平)	38.8	-32.3%	6.7%	26
广州	套数 (套)	1559	-37.5%	-39.9%	2133
	成交面积 (万平)	12.1	-43.0%	-39.1%	16
深圳	套数 (套)	754	-8.4%	4.1%	661
	成交面积 (万平)	7.4	-29.9%	-0.9%	7
杭州	套数 (套)	1068	-58.1%	-12.2%	741
	成交面积 (万平)	17.3	-67.0%	-3.2%	11
武汉	套数 (套)	4339	120.3%	11.7%	2330
	成交面积 (万平)	44.2	88.9%	4.4%	25
成都	套数 (套)	2072	-8.2%	-8.2%	2004
	成交面积 (万平)	47.1	-14.8%	16.5%	40
青岛	套数 (套)	1378	-53.0%	8.4%	1249
	成交面积 (万平)	17.1	-50.4%	-10.8%	16
济南	套数 (套)	1265	-58.8%	0.0%	1517
	成交面积 (万平)	11.5	-67.4%	-30.9%	16
宁波	套数 (套)	308	-61.2%	-42.4%	262
	成交面积 (万平)	3.7	-62.3%	-46.1%	3
南宁	套数 (套)	753	-69.3%	-65.6%	1144
	成交面积 (万平)	5.2	-71.1%	-71.9%	9
苏州	套数 (套)	1488	-27.7%	-2.0%	949
	成交面积 (万平)	30.0	-4.7%	31.8%	13
无锡	套数 (套)	400	-26.6%	-29.7%	338
	成交面积 (万平)	5.5	-8.9%	-16.4%	4

来源: WIND, 中泰证券研究所

#### 4.2 重点城市二手房成交分析

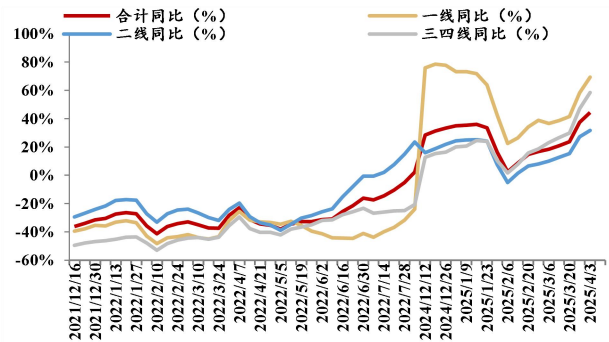
- 本周(3.28-4.3), 中泰地产组跟踪的 16 个重点城市二手房合计成交 22398 套, 同比增速 1.2%, 环比增速-10.7%; 合计成交面积 217.8 万平方米, 同比增速 4.7%, 环比增速-11.5%。分能级来看, 一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为 26.8%、-11.9%和 13.8%, 环比增速为 2.7%、-16%和-14.3%; 一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为 31.2%、-10%和 27.3%, 环比增速为 4.6%、-17.6%和-13.3%。

图表 14: 二手房成交套数同比分析(周度)



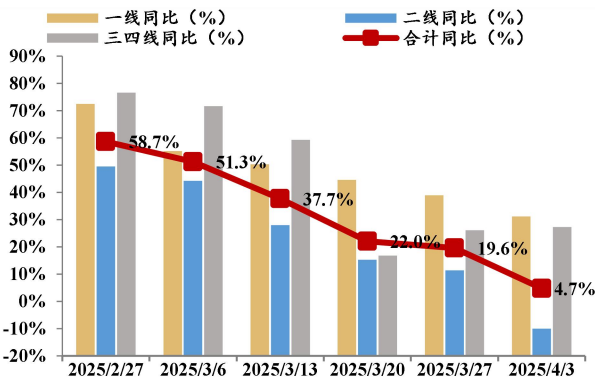
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 15: 二手房成交套数同比分析(8周移动平均)



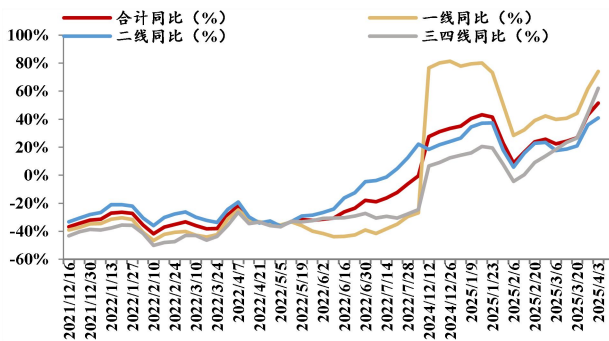
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 16: 二手房成交面积同比分析(周度)



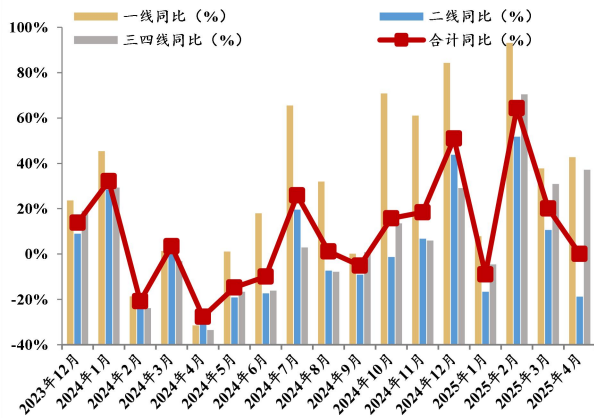
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 17: 二手房成交面积同比分析(8周移动平均)

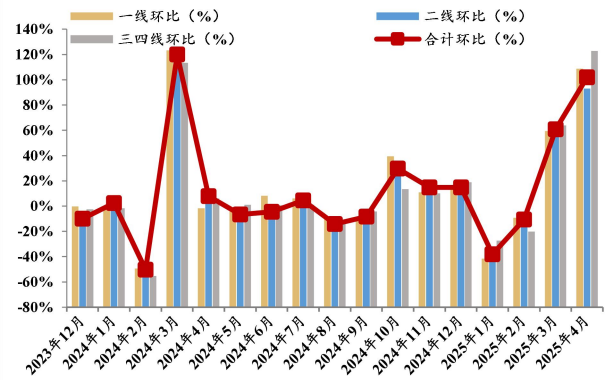


来源: WIND, 中泰证券研究所

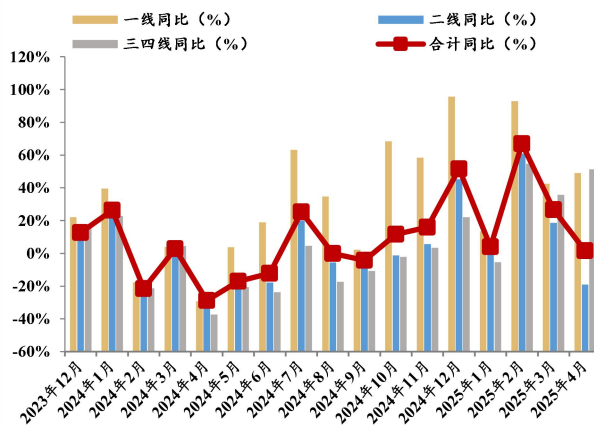
- 本月至今(4.1-4.3), 中泰地产组跟踪的 16 个重点城市二手房合计成交 63083 套, 同比增速 64.3%, 环比增速-10.6%; 合计成交面积 623 万平方米, 同比增速 67%, 环比增速-22.1%。分能级来看, 一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为 93.1%、51.7%和 70.4%, 环比增速为 -9.2%、-8.3%和-20.2%; 一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为 93%、61%和 54.7%, 环比增速为-12.6%、-24.7%和-25.9%。

**图表 18：二手房成交套数同比分析（月度）**


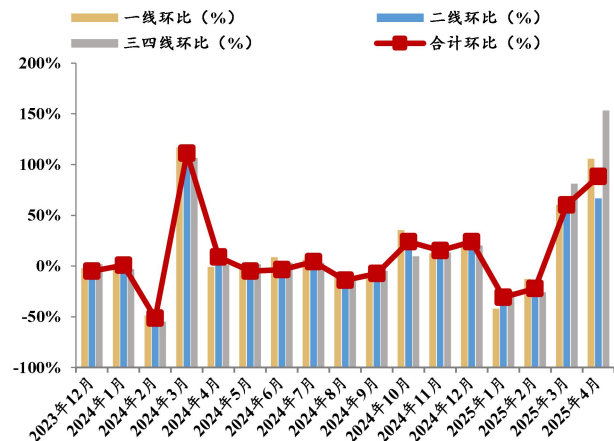
来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 19：二手房成交套数环比分析（月度）**


来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 20：二手房成交面积同比分析（月度）**


来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 21：二手房成交面积环比分析（月度）**


来源：WIND，中泰证券研究所

图表 22: 二手房交易数据

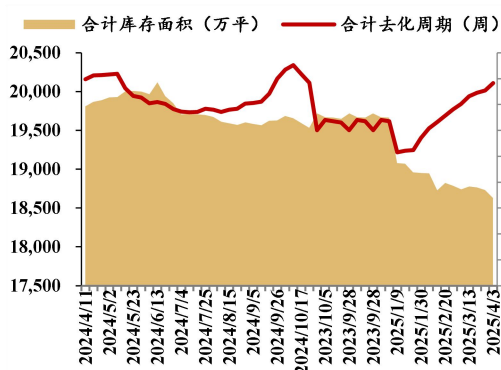
二手房					
城市	指标	最新一周	同比增速 (%)	环比增速 (%)	8 周周均
合计	套数 (套)	22398	1.2%	-10.7%	21473
	成交面积 (万平)	217.8	4.7%	-11.5%	212
一线城市	套数 (套)	6988	26.8%	2.7%	5992
	成交面积 (万平)	62.2	31.2%	4.6%	54
二线城市	套数 (套)	12013	-11.9%	-16.0%	12151
	成交面积 (万平)	118.0	-10.0%	-17.6%	123
三四线城市	套数 (套)	3397	13.8%	-14.3%	3330
	成交面积 (万平)	37.6	27.3%	-13.3%	35
重点城市					
北京	套数 (套)	5302	21.9%	4.9%	4470
	成交面积 (万平)	46.4	25.3%	7.5%	39
深圳	套数 (套)	1686	45.2%	-3.5%	1522
	成交面积 (万平)	15.8	52.3%	-3.1%	15
杭州	套数 (套)	1584	19.0%	-18.8%	1521
	成交面积 (万平)	16.5	26.7%	-15.9%	15
成都	套数 (套)	5221	12.9%	-18.8%	5568
	成交面积 (万平)	57.7	16.8%	-15.4%	60
青岛	套数 (套)	1618	-3.4%	0.6%	1399
	成交面积 (万平)	16.2	-6.6%	-15.0%	14
厦门	套数 (套)	665	21.4%	-3.5%	690
	成交面积 (万平)	6.0	24.0%	-0.9%	11
南宁	套数 (套)	228	-69.1%	-76.4%	702
	成交面积 (万平)	2.1	-69.2%	-76.4%	6
苏州	套数 (套)	1730	9.4%	3.8%	1358
	成交面积 (万平)	19.5	-6.8%	-9.0%	16
无锡	套数 (套)	967	-4.6%	-3.0%	912
	成交面积 (万平)	0.0	0.0%	0.0%	0
东莞	套数 (套)	743	19.1%	-27.4%	797
	成交面积 (万平)	7.3	26.8%	-26.2%	7
扬州	套数 (套)	464	-1.7%	-6.6%	499
	成交面积 (万平)	3.9	-6.6%	-32.4%	5
佛山	套数 (套)	1687	13.4%	-10.1%	1580
	成交面积 (万平)	20.9	33.8%	11.2%	16
金华	套数 (套)	287	92.6%	-9.7%	246
	成交面积 (万平)	3.1	100.9%	-21.9%	4
江门	套数 (套)	216	-14.3%	-13.6%	209
	成交面积 (万平)	2.4	-2.2%	-51.6%	3

来源: WIND, 中泰证券研究所

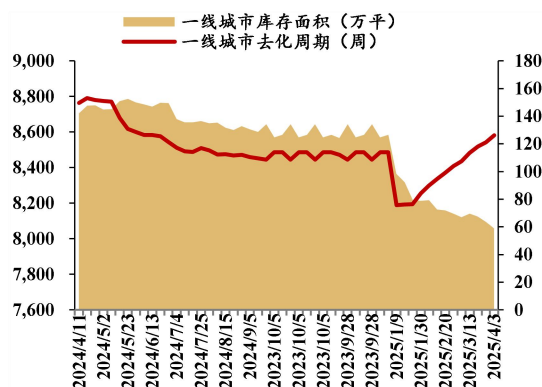
注: 一线城市 (2 个) 包括北京、深圳; 二线城市 (6 个) 包括杭州、成都、青岛、厦门、南宁、苏州和无锡; 三四线城市 (6 个) 包括东莞、扬州、佛山、金华和江门。

#### 4.3 重点城市库存情况分析

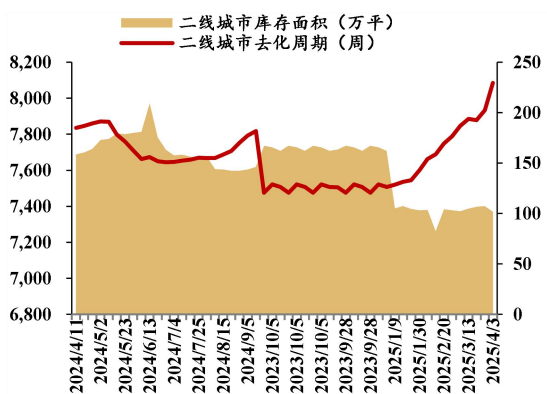
- 本周 (3.28-4.3), 中泰地产组跟踪的 17 个重点城市商品房库存面积 18629.1 万平方米, 环比增速 -0.5%, 去化周期 156.6 周。分能级来看, 一线城市、二线城市和三四线城市库存面积环比增速分别为 -0.4%、-0.4%、-1%, 去化周期分别为 126.3 周、229.4 周、139.3 周。

**图表 23: 17 城合计库存面积及去化周期**


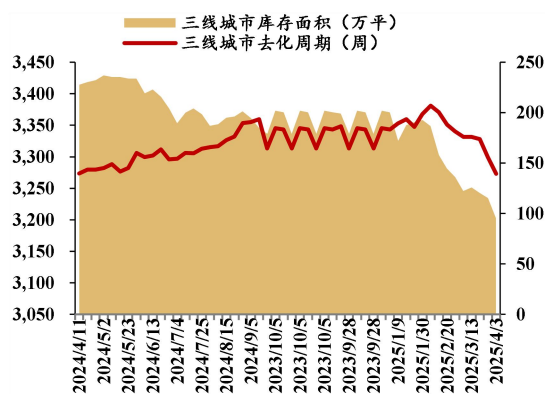
来源: WIND, 中泰证券研究所

**图表 24: 一线城市库存面积及去化周期**


来源: WIND, 中泰证券研究所

**图表 25: 二线城市库存面积及去化周期**


来源: WIND, 中泰证券研究所

**图表 26: 三线城市库存面积及去化周期**


来源: WIND, 中泰证券研究所

**图表 27：17 城库存面积及去化周期**

17 城库存面积及去化周期					
城市	库存面积 (万平)	环比增速 (%)	3 个月周均销售 (万平)	去化周期 (周)	上周去化周期 (周)
合计	18629	-0.54%	118.9	156.6	150.9
一线城市	8058	-0.45%	63.8	126.3	121.2
二线城市	7369	-0.45%	32.1	229.4	202.3
三四线城市	3202	-1.00%	23.0	139.3	156.0
重点城市					
北京	2154	0.21%	18.0	119.6	121.7
上海	2942	-0.82%	23.9	123.0	119.4
广州	2412	-0.21%	14.5	166.8	150.6
深圳	550	-2.03%	7.4	73.9	68.0
杭州	650	-1.98%	8.1	79.7	58.1
南京	2871	-	-	-	-
南宁	837	0.00%	8.8	95.0	87.9
福州	1241	0.00%	0.0	-	-
厦门	239	0.42%	1.8	131.1	92.1
宁波	239	-1.03%	3.0	79.8	77.4
苏州	1292	-1.41%	10.3	124.9	131.5
江阴	0	-	1.6	0.0	0.0
温州	1398	-1.98%	18.0	77.6	90.6
泉州	778	-0.35%	0.8	970.0	885.6
莆田	398	-0.05%	0.7	580.3	572.2
宝鸡	447	-0.25%	1.9	238.8	252.6
东营	182	0.00%	0.0	-	-

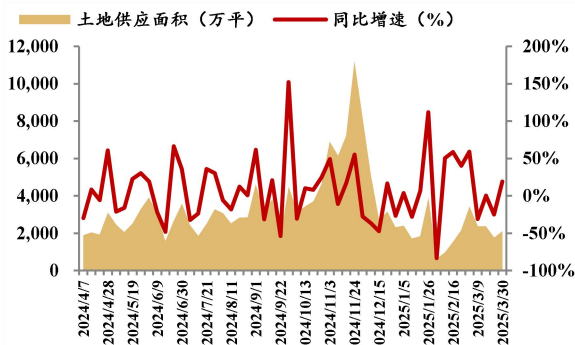
来源：WIND，中泰证券研究所

注：一线城市（4 个）包括北京、上海、深圳和广州；二线城市（8 个）包括杭州、南京、南宁、福州、厦门、宁波、苏州和温州；三四线城市（5 个）包括江阴、泉州、莆田、宝鸡和东营；除厦门、宁波采用住宅口径外其他城市均采用商品房口径。

#### 4.4 土地市场供给与成交分析

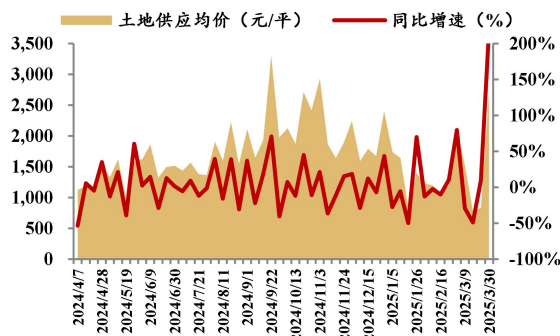
- 本周（3.24-3.30），土地供给方面，本周供应土地 2118.6 万平方米，同比增速 19.2%；供应均价 2715 元/平方米，同比增速 223.2%。土地成交方面，本周成交土地 2335.9 万平方米，同比增速 11.1%；土地成交金额 621.5 亿元，同比增速 55.4%。本周土地成交楼面价 2660 元/平方米，溢价率 23.1%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市溢价率分别为 0%、27.6%、2.4%。

图表 28: 100 大中城市商品房土地供应面积



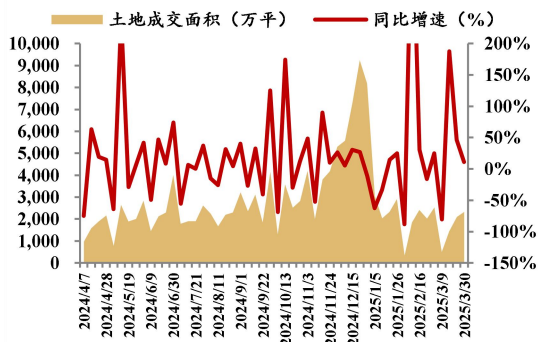
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 29: 100 大中城市商品房土地供应均价



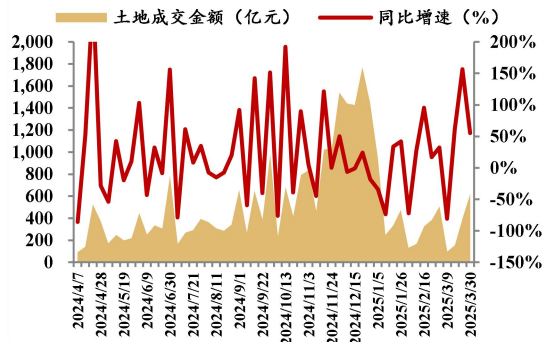
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 30: 100 大中城市商品房土地成交面积



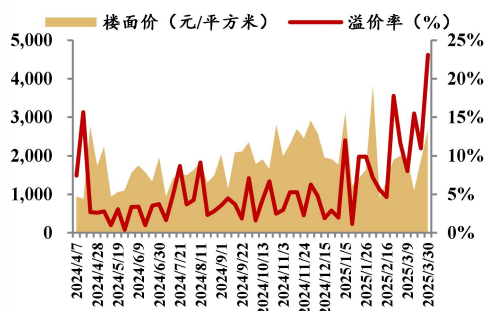
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 31: 100 大中城市商品房土地成交金额



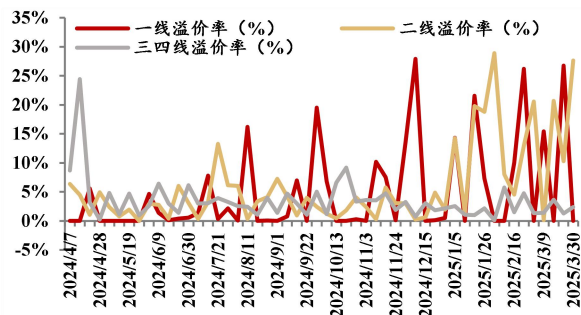
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 32: 100 大中城市商品房成交土地楼面价及溢价率



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 33: 100 大中城市商品房成交土地各线城市溢价率



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 34: 近期房企拿地明细

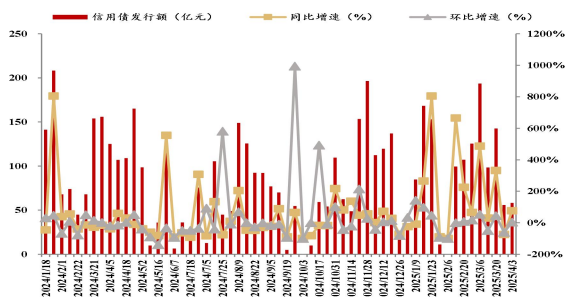
房企名称	城市	区域	土地面积 (平方米)	规划计容面积 (平方米)	土地总价 (万元)	权益比例 (%)	拿地时间
中国海外发展	北京市	丰台区	27,422.21	69,103.97	400,800.00	100.00	2025-01-16
中国海外发展	深圳市	龙岗区	20,838.77	103,568.69	306,500.00	100.00	2025-01-16
招商蛇口	北京市	大兴区	14,803.60	37,009.00	112,805.63	100.00	2025-01-20
招商蛇口	北京市	大兴区	30,864.80	77,162.00	235,194.37	100.00	2025-01-20
金地集团	杭州市	临平区	15,538.00	16,314.90	18,591.00	40.00	2025-01-21
保利发展	上海市	松江区	69,042.00	69,732.42	205,185.00	100.00	2025-01-24
保利发展	石家庄市	裕华区	55,614.67	144,042.00	96,200.00	100.00	2025-01-24
滨江集团	杭州市	拱墅区	32,367.00	84,154.20	545,608.00	100.00	2025-01-24
保利发展	青岛市	市南区	21,781.50	63,166.35	88,383.99	31.00	2025-01-26
保利发展	西安市	雁塔区	7,603.90	21,290.92	18,900.00	100.00	2025-02-07
保利发展	西安市	雁塔区	42,176.07	202,023.38	151,200.00	100.00	2025-02-07
中国海外发展	郑州市	金水区	31,757.61	79,394.03	108,871.00	100.00	2025-02-08
保利发展	北京市	朝阳区	36,842.30	92,105.75	442,000.00	30.00	2025-02-11
保利发展	北京市	朝阳区	27,553.34	77,149.35	430,950.00	70.00	2025-02-11
保利发展	佛山市	南海区	27,954.45	33,545.34	29,520.00	100.00	2025-02-12
滨江集团	杭州市	江干区	16,065.00	32,130.00	138,124.00	100.00	2025-02-20
越秀地产	上海市	浦东新区	27,258.08	68,145.20	509,013.00	51.00	2025-02-21
保利发展	天津市	西青区	27,653.60	42,863.08	40,700.00	100.00	2025-02-26
滨江集团	杭州市	拱墅区	27,934.00	61,454.80	106,607.00	100.00	2025-02-28
中国海外发展	北京市	昌平区	33,535.60	58,168.00	102,400.00	80.00	2025-02-28
保利发展	昆明市	官渡区	45,575.00	141,283.00	109,166.30	92.00	2025-03-07

来源: WIND, 中泰证券研究所

#### 4.5 房地产行业融资分析

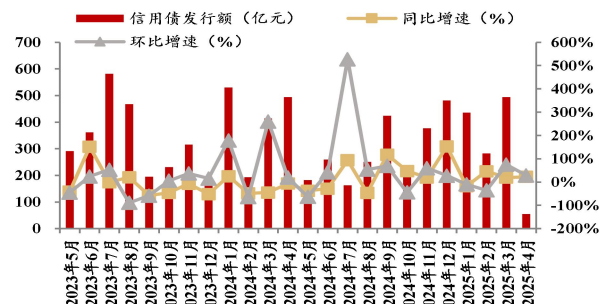
- 本周(3.28-4.3)房地产企业合计发行信用债 58.2 亿元,同比增速 76.36%,环比增速 0%。本月至今房地产企业合计发行信用债 55.2 亿元,同比增速 22.69%,环比增速 28.85%。

图表 35: 房企信用债发行额(周度)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 36: 房企信用债发行额(月度)



来源: WIND, 中泰证券研究所

### 风险提示

- 销售不及预期,研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

**投资评级说明**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。