

3月百强房企销售投资数据点评

权益销售下滑，核心城市土拍升温

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：单戈

邮箱：shange@hcyjs.com

执业编号：S0360522110001

联系人：杨航

邮箱：yanghang@hcyjs.com

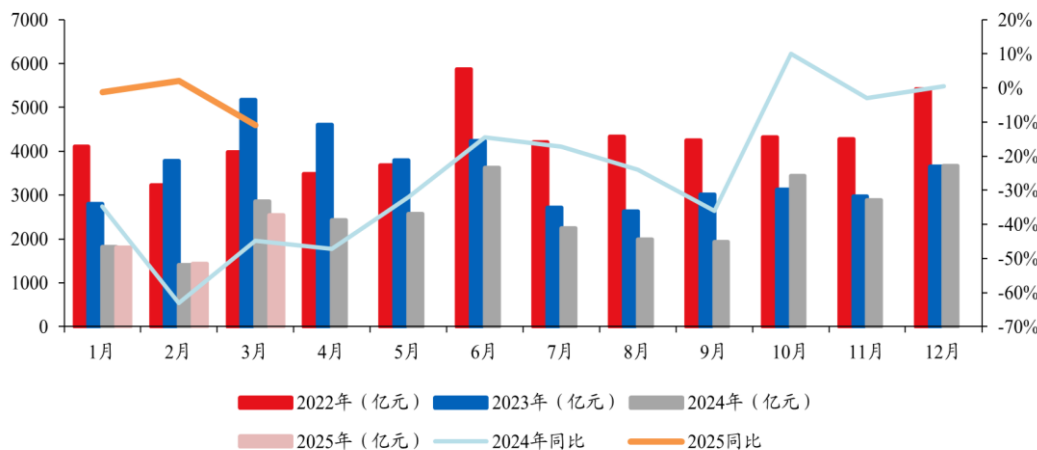
事项：

克而瑞发布百强房企销售、拿地数据，2025年1-3月百强房企累计权益销售金额5767亿元，同比下降5%，3月百强房企权益销售金额2540亿元，同比下降11%。1-3月百强房企累计拿地货值6220亿元，同比上升17.8%；百强房企累计拿地金额3171亿元，同比上升42%。

评论：

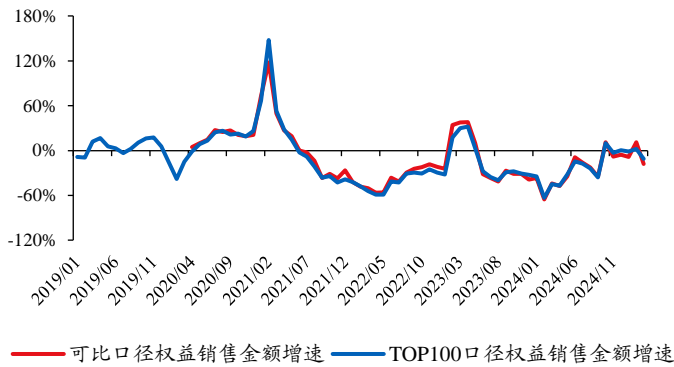
3月百强房企权益销售金额同比下降11%，市场景气度较上月基本持平。根据克而瑞数据，3月百强房企单月权益销售金额2540亿元，同比下降11%。1-3月百强房企累计权益销售金额5767亿元，同比下降5%。从剔除季节性因素的销售市场热度看，3月季调数据环比小幅上升，接近24年12月-25年1月水平。

图表 1 3月百强房企权益销售金额同比下降11%



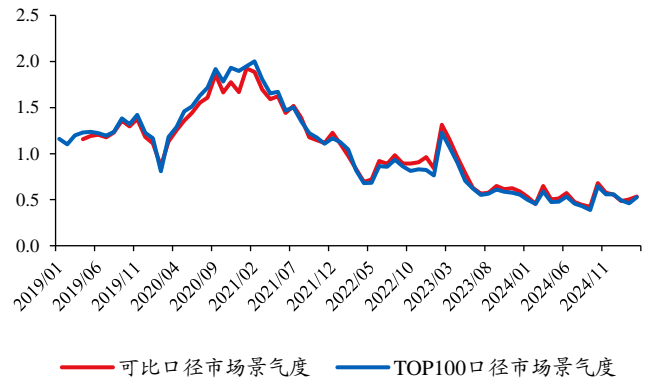
资料来源：克而瑞，华创证券

图表 2 3月百强及百强可比房企同比增速转负



资料来源：克而瑞，华创证券

图表 3 3月销售景气度环比小幅上升



资料来源：克而瑞，华创证券

国央企 3 月权益销售金额同比下降 8%，1-3 月非违约房企权益销售额占百强房企 89%。

1) 百强房企中国央企销售占比较去年同期有所提升，1-3 月国央企累计权益销售金额占百强房企 69%，相比去年同期提升约 3.2 个百分点。2) 单月权益销售来看，3 月百强房企中国央企、非国央企销售均有所下降但仍有分化，国央企同比下降 8%，而非国央企同比下降 17%。3) 百强房企中非违约房企表现持续优于整体，1-3 月非违约房企占整体权益销售金额比例提升至 89%。百强房企中违约房企销售金额持续下降，违约房企 3 月权益销售金额同比下滑 29%，1-3 月累计同比下降 30%。

图表 4 3月国央企权益销售金额同比下降 8%，累计同比较去年下降 0.4%

TOP100 房企类型	25 年 3 月权益金额	24 年 3 月权益金额	本月同比	2025 年 1-3 月权益销售金额	2024 年 1-3 月权益销售金额	累计同比	2025 年 1-3 月权益销售金额占比	2024 年 1-3 月权益销售金额占比
国央企	1818	1985	-8%	3972.7	3988.2	0.4%	69%	66%
非国央企	722	868	-17%	1794.0	2085.2	-14%	31%	34%
违约企业	254	356	-29%	644.1	918.4	-30%	11%	15%
非违约企业	2286	2497	-8%	5122.6	5155.0	-1%	89%	85%

资料来源：克而瑞，华创证券

前 30 强房企有 14 家 3 月权益销售金额同比为正，16 家 1-3 月累计权益销售金额同比为正。

1) TOP30 房企中有 14 家 3 月权益销售金额同比为正，其中越秀地产、华发股份、保利发展、中国金茂同比分别增长 58%、16%、4%、2%。2) TOP30 房企中有 16 家 1-3 月权益销售金额同比为正，其中中国铁建、越秀地产、华发股份、中国金茂、保利发展、华润置地同比分别增长 49%、42%、39%、4%、4%、1%。

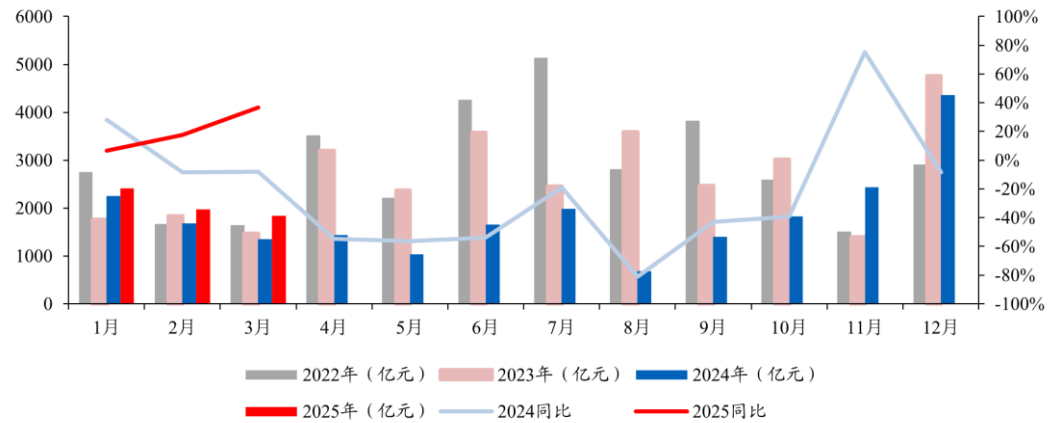
图表 5 TOP30 房企 3 月权益销售情况

企业名称	累计权益销售金额排名	单月权益销售			累计权益销售		
		3月权益销售金额 (亿元)	2025年3月 同比	2025年2月 同比	2025年1-3月累计权益销售金额 (亿元)	2025年1-3月累计同比	2025年1-2月累计同比
保利发展	1	228	4%	6%	496	4%	3%
中海地产	2	195	-47%	59%	427	-21%	36%
华润置地	3	184	-13%	42%	360	1%	22%
招商蛇口	4	106	-9%	43%	238	4%	0%
绿城中国	5	137	-16%	25%	238	-11%	2%
万科地产	6	86	-46%	-28%	224	-41%	-37%
建发房产	7	75	-36%	36%	220	8%	20%
华发股份	8	78	16%	55%	187	39%	61%
越秀地产	9	108	58%	68%	185	42%	24%
中国铁建	10	56	-10%	68%	153	49%	144%
中国金茂	11	50	2%	7%	126	4%	5%
滨江集团	12	52	-9%	10%	116	-12%	-15%
鸿荣源	13	88	522%	-34%	113	238%	30%
绿地控股	14	50	2%	-10%	113	-11%	-19%
龙湖集团	15	46	-34%	13%	112	-27%	-21%
保利置业	16	54	44%	85%	105	48%	52%
电建地产	17	43	79%	352%	93	115%	161%
碧桂园	18	32	-29%	-25%	78	-43%	-50%
深业集团	19	15	158%	72%	75	155%	154%
葛洲坝	20	58	379%	170%	73	261%	83%
美的置业	21	24	-10%	-9%	56	-15%	-19%
邦泰集团	22	26	122%	17%	55	52%	17%
大华集团	23	28	60%	38%	53	46%	33%
中交房地产	24	13	-44%	13%	52	1%	37%
中国中铁	25	27	-24%	-4%	51	3%	68%
国贸地产	26	24	101%	-59%	51	21%	-11%
金地集团	27	19	-49%	-45%	51	-51%	-52%
融创中国	28	8	-59%	-46%	50	8%	20%
世茂集团	29	21	-23%	-18%	50	-14%	-7%
中国恒大	30	23	13%	-85%	48	-26%	-44%
TOP31-100		605	-12%	-15%	1523	5%	1%
TOP31-100 (国央企)		296	4%	-12%	672	6%	-12%
TOP31-100 (非国央企)		310	-23%	9%	851	5%	9%
TOP100		2540	-11.0%	2.1%	5767	-5.0%	0.2%
TOP100 (违约企业)		254	-29%	-31%	644	-30%	-31%
TOP100 (无违约企业)		2286	-8%	7%	5123	1%	7%

资料来源：克而瑞，华创证券

1-3月百强房企累计拿地金额上升42%，单月拿地金额积极度基本维持。1-3月百强房企累计拿地货值6220亿元，同比上升17.8%；累计拿地金额3171.2亿元，同比上升42%。3月百强房企拿地货值1841.3亿元，同比上升36.8%；拿地金额961亿元，同比上升39.2%。2024年9月底新政后，房企拿地积极度提升，核心城市市场热度回升，各地加大优质地块供应，房企拿地积极性提升。

图表 6 3月百强房企拿地货值规模较上年同比增长 36.79%



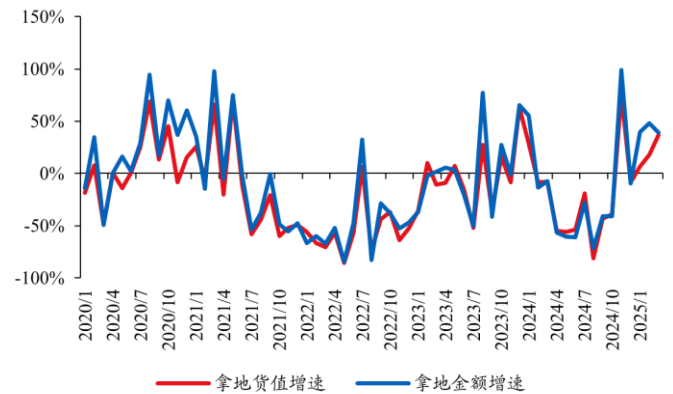
资料来源：克而瑞，华创证券

图表 7 3月百强房企拿地货值及金额积极度维持



资料来源：克而瑞，华创证券

图表 8 百强房企拿地货值增速提升



资料来源：克而瑞，华创证券

3月全国性国央企依然为拿地主力，前10的国央企拿地货值占百强房企拿地货值的55%。

1) 重点关注的房企中，中海、保利发展、越秀、绿城中国、招商蛇口、滨江集团、华润置地、华发股份、龙湖集团 2025 年 1-3 月累计拿地货值同比均上升。2) 中海、保利发展、越秀地产、绿城中国、招商蛇口 1-3 月累计拿地货值同比分别为 1642%、306%、186%、136%、111%，均超 100%。3) 金茂 2025 年 1-3 月累计拿地货值 306 亿元，累计拿地金额 199.3 亿元，同比增加 2788%。

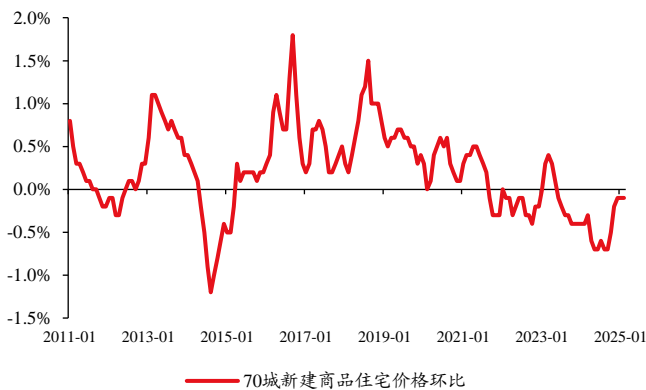
图表 9 TOP30 房企 1-3 月拿地货值情况

企业名称	累计新增土地货值排名	2025年1-3月新增土地货值 (亿元)	2025年3月新增土地货值 (亿元)	2025年1-3月累计同比	2024年累计同比
华润置地	1	642	22	47%	-46%
中海地产	2	566	367	1642%	-33%
绿城中国	3	504	255	136%	-19%
招商蛇口	4	392	135	111%	-42%
建发房产	5	381	170	-	-44%
滨江集团	6	340	142	90%	-31%
保利发展	7	335	45	306%	-45%
中国金茂	8	306	17	-	-15%
象屿地产	9	159	-	-	-16%
越秀地产	10	119	0	186%	18%
保利置业	11	101	17	-	-67%
国贸地产	12	91	-	-54%	7%
邦泰集团	13	68	25	101%	-15%
海泰置业	14	66	0	-	-
安居控股	15	65	-	-	-
首钢房地产	16	65	0	-	-
陕西地建房地产	17	65	0	-	-
中国铁建	18	63	31	-79%	-64%
北京大兴发展	19	62	0	-	-
龙控集团	20	55	0	-	-
大龙地产	21	52	0	-	-
合肥轨道	22	51	-	-	-
叠港置业	23	47	0	-	-
大华集团	24	46	-	68%	-28%
华发股份	25	40	-	-	-71%
得力房产	26	40	11	-	-
龙湖集团	27	38	0	43%	-71%
武汉城建	28	38	-	-	-58%
长三角西岑科创	29	36	-	-	-
槐荫区国有资产运营	30	34	5	-	-

资料来源：克而瑞，华创证券

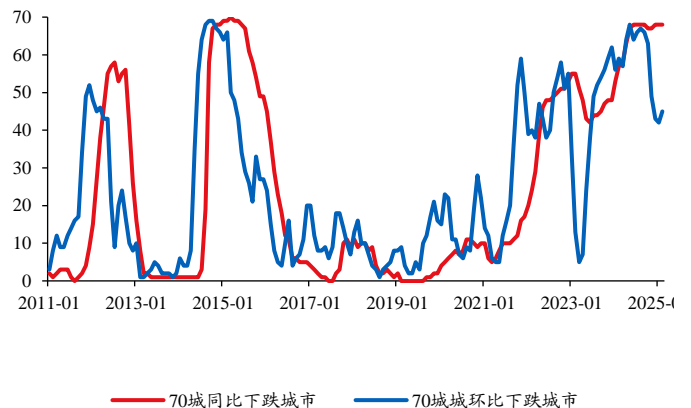
70大中城市房价环比维持在-0.1%，环比下跌城市升至45座。2024年9月后70大中城市房价环比跌幅快速收窄，后续改善可能仍需政策催化。3月城市之间分化明显，环比下跌城市为45座，较上月增加3座。虽然行业总体仍偏弱，但核心城市有一定改善迹象。

图表 10 70大中城市房价环比维持-0.1%



资料来源：Wind，华创证券

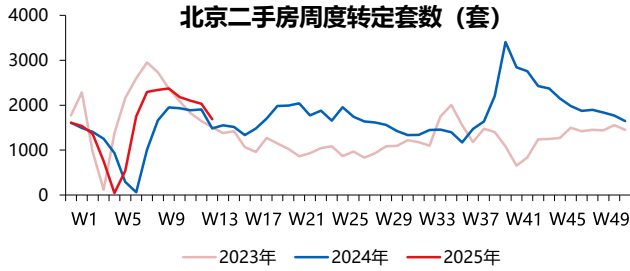
图表 11 环比下跌城市升至45座



资料来源：Wind，华创证券

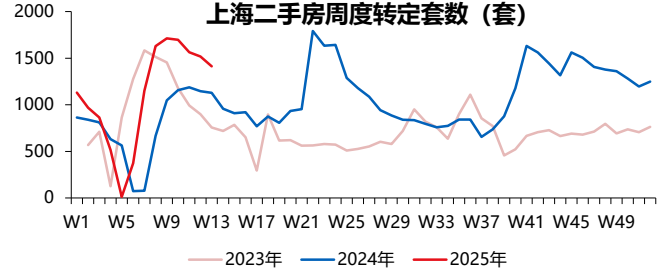
一线城市二手房转定持续小幅下降。1)2025年第14周北京大中介二手房转定约1700套(二手房成交流程为带看—转定(交定金)—网签备案,转定领先于网签约3周,时效性更好),环比下降17%,同比增加14%,低于2023年小阳春峰值。3)深圳大中介二手房转定约1300套,环比下降25%,同比增加34%。4)广州大中介二手房转定约700套,环比下降28%,同比增加21%

图表 12 北京大中介二手房转定



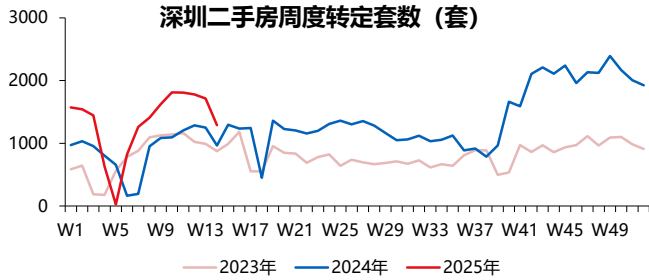
资料来源: 蝴蝶指数, 华创证券

图表 13 上海大中介二手房转定



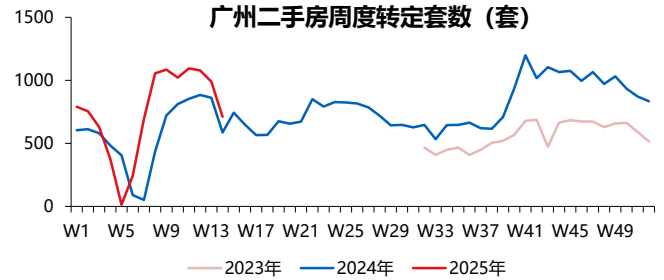
资料来源: 贝壳, 华创证券

图表 14 深圳大中介二手房转定



资料来源: 房地产中介协会, 华创证券

图表 15 广州大中介二手房转定



资料来源: 房地产中介协会, 华创证券

核心城市土拍热度不减, 热门地块溢价率持续走高。上海、杭州、成都等部分核心城市土拍热度较高, 近期成交多宗高溢价率“地王”, 主要原因是过去地方政府管控新房价格, 而二手房市场化定价, 导致限价新房与二手房存在房价倒挂, 后续高溢价率地块预计打造“好房子”, 满足居民改善性住房需求, 回归市场化定价。1) 2025年3月杭州第4-6批土地出让结束, 总计出让10块土地, 均位于核心区域, 溢价率相较2月再创新高。西湖区蒋村地块起拍楼面价就超过4万元/平, 容积率约1.1, 为低密改善类型, 该板块长期缺乏新房供应, 地块成交楼面价达到8.8万元/平, 溢价率达115.39%, 超过3月25日拍卖的约7.7万元/平水电新村地块, 成为杭州新地王。2) 3月上海完成2025年第2轮和第3轮土地出让, 溢价率分化较为严重, 嘉定新城核心区地块、静安及浦东北蔡地块溢价率均在30%及以上。3) 3月27日, 成都新单价地王诞生, 建发竞得锦江区金融城地块, 成交总价约33.47亿, 楼面价41200元/平, 竞价溢价率106%, 成都土拍成交楼面价首次突破4万元/平, 成为最新单价地王。

图表 16 杭州 3 月溢价率创新高

批次	地块编号	出让土地面积 (平方米)	容积率	竞得开发商	楼面价 (元/平)	溢价率
2025 年第 4 批次 2025.3.18	钱塘区下沙单元 QT010110-08 地块	8182	2	兴耀	20472	24.07%
	西湖区之江度假区单元 XH110304-11 地块	45964	2.2	绿城	20171	9.09%
2025 年第 5 批次 2025.3.25	上城区四堡七堡单元 JG1404-29 地块	24272	2.5	滨江	41828	34.43%
	上城区城东新城单元 SC080201-03 地块	21335	2.5	绿城	40246	43.43%
	滨江区西兴单元 BJ030102-25 地块	23145	2.9	滨江	77409	69.86%
	萧山区蜀山西片区 XS150102-05 地块	11002	1.45	杰立	16581	12.79%
2025 年第 6 批次 2025.3.28	西湖区蒋村文新单元 XH030203-01(3)地块	35470	1.10	建发	88029	115.39%
	上城区望江单元 SC0402-07、SC0401-09、SC0402-17 地块	56294	3.37	中海地产	43353	35.58%
	西湖区三墩单元 XH010401-17(1)地块	19831	2.3	保利置业	22890	63.38%
	上城区四堡七堡单元 JG1402-21 地块	14547	2.2	绿城	47888	22.35%

资料来源：杭州房小团，华创证券

图表 17 上海 3 月土拍溢价率分化严重

批次	地块编号	出让土地面积 (平方米)	容积率	竞得开发商	楼面价 (元/ 平)	溢价率
2025 年第 2 批次 2025.3.03	嘉定区嘉定新城 F03A-4 地块	37966.25	2.2	招商	31850	30%
2025 年第 3 批次 2025.3.28	静安区 N070302 单元 111-21 地块	10730	2.5	大华集团	92659	32.31%
	浦东新区北蔡楔形绿地 C09b-01 地块	20416	2	绿城	71412	40%
	闵行区 MHP0-1005 单元 02-09 地块、03-04 地块 16-07 地块及 16-06、16-08 地下空间	195495	1.01/1.04	象屿地产	33580	18.97%
	青浦区西岑单元(JZ03)19-08、19-10、20-01.23-01、23-06、23-09、23-10、23-14 地块等	141875	2.0/2.2	长三角投资	6008	0%

资料来源：克而瑞上海，华创证券

图表 18 成都 3 月楼面价突破 4 万元/平

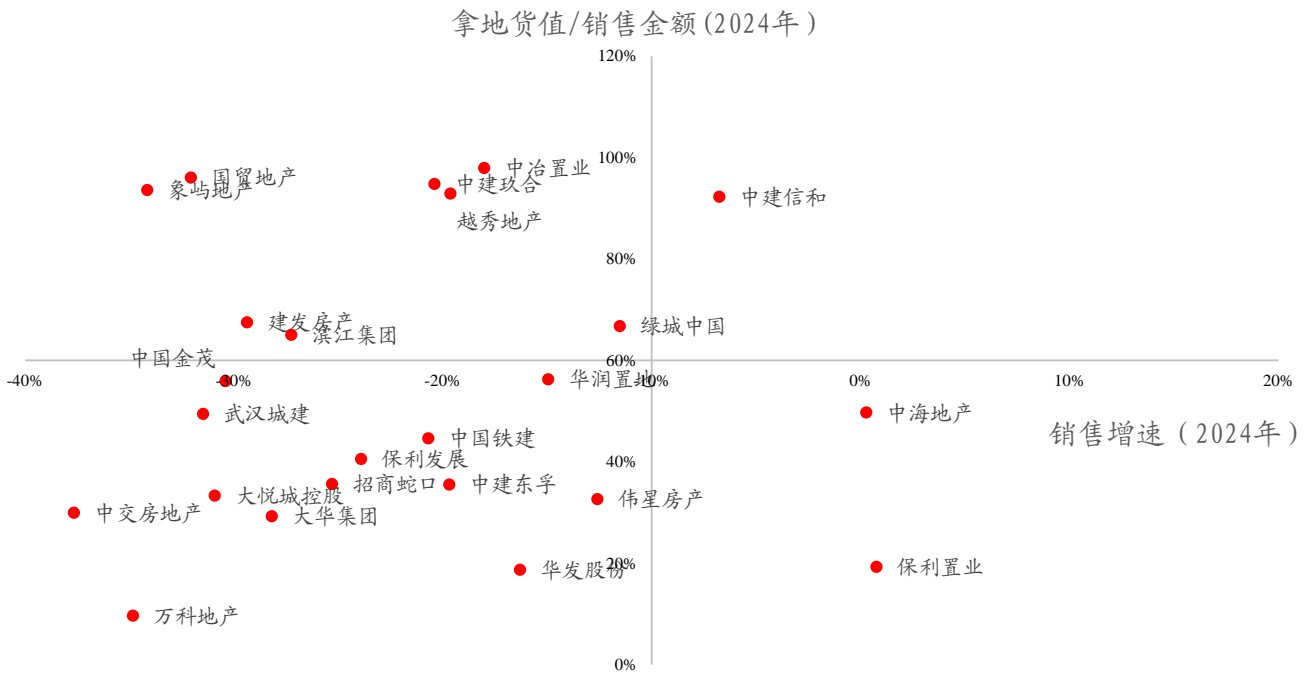
批次	地块编号	出让土地面积 (平 方米)	容积率	竞得开发商	楼面价 (元/平)	溢价率
2025 年第 6 批次 2025.3.11	成华区跳蹬河 14.36 亩	9571.85	2	中昕	19500	39.29%
	高新区桂溪街道铜牌村 63.88 亩	42587.38	2	招商	31700	70.43%
	锦江区二圣街道 56.68 亩	37786.86	2.1	华发、锦江统建	25100	35.68%
2025 年第 7 批次 2025.3.18	双流区东升街道 43.81 亩	29204.04	2	重庆银河地产	8150	1.88%
	龙泉驿区龙泉街道男牌社区 6 组 46 亩	32304.20	1.5	成都经开发展	7820	0%

	新津区花源街道 119.70 亩	79798.23	1.8	新津城投、新希望地产	4000	0%
	郫都区郫筒街道 64.79 亩	43192.89	2	凯添天赋	4200	5%
2025 年第 8 批次 2025.3.25	成华区双桥子街道 27.81 亩	18538.17	2.5	成都城投置地	16800	0%
	东部新区三叉街道清水堰村 45.49 亩	30329.13	2	东新置业	3600	0%
2025 年第 9 批次 2025.3.27	锦江区柳江街道 48.74 亩	32495.39	2.5	建发	41200	106%
2025 年第 10 批次 2025.3.28	金牛区沙河源街道踏水桥社区 82.87 亩	55246.78	2	金牛环投	8800	0%
	金牛区金泉街道 29.41 亩	19607.9	1.8	中旅投资	16800	12.75%
	青羊区西御河街道 12.67 亩	8445.67	2	华添地产	24700	30%
	温江区涌泉街道画图社区 47.09 亩	31393.68	1.9	成都嘉禾兴	7050	3.68%
	新都区斑竹园街道廖家湾 47.59 亩	31726.83	2.5	成都嘉禾兴	4900	0%
	龙泉驿区东岸街道 57.88 亩	105253.20	2	成都经开发展	4400	0%

资料来源：成都房小团，华创证券

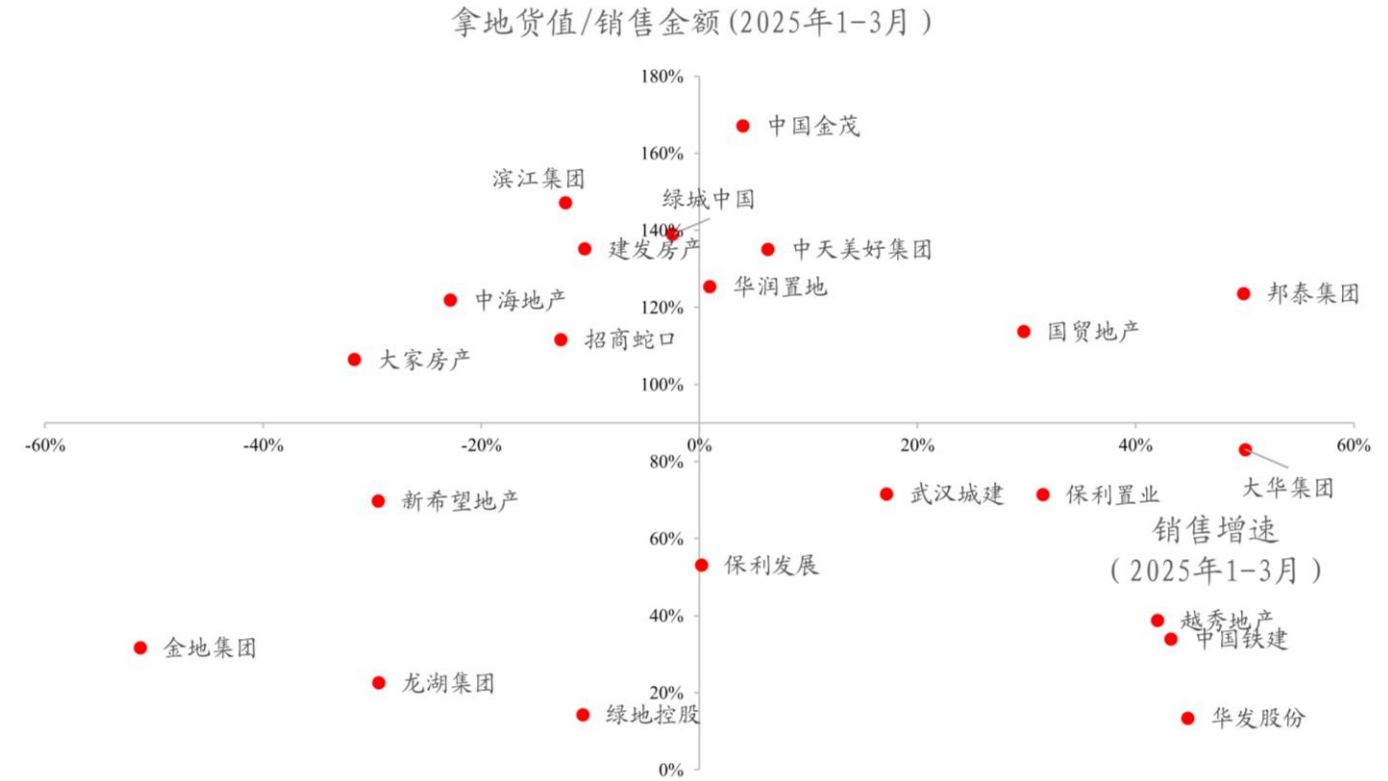
头部央企拿地积极，把握住核心城市核心区高端改善性需求机会的公司，销售将一定程度改善。2025 年 1-3 月中国金茂、滨江集团、绿城中国、建发房产、华润置地、中海地产、招商蛇口拿地货值/销售金额均大于 1，头部房企积极置换土储。若新增土储去化情况理想，有助于改善销售表现。当前仍存在核心城市核心区域高端改善性需求，把握壁龛市场的房企将稳定赚取利润。

图表 19 2024 年百强房企拿地金额/销售金额与销售增速趋势



资料来源：克而瑞，华创证券

图表 20 2025年1-3月百强房企拿地金额/销售金额与销售增速趋势



资料来源：克而瑞，华创证券

小阳春更多为当前宏观环境下的交易均衡，在收入预期未改善的情况下，二手房成交量冲高也难以推演房价上涨，新房销售规模的见底可能是个漫长的过程，但价格端可能在宏观环境总体企稳后，率先企稳。此过程中，布局具有 alpha 属性的标的比博弈基本面见底的胜率更高，且具有较为充足的赔率，此类标的则为在核心城市壁垒市场有竞争优势的房企，同时建议关注优质商业地产公司的租金稳定性。重点关注绿城中国、太古地产、华润置地、华润万象生活、贝壳-W 等。

风险提示：微观逻辑失效，量价形成负反馈，无法自我终止。

房地产及建筑建材组团队介绍

房地产及建筑建材组组长、首席研究员：单戈

中国人民大学风险管理及精算学博士，4年地产研究经验，曾任职于农银理财子、国泰君安证券研究所，2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：许常捷

同济大学建筑与土木工程硕士，2年地产研究经验，曾任职于华润置地，从事房地产投资（涉及住宅、租赁住房、商办综合体等），2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：杨航

上海财经大学学士，浙江大学硕士，2023年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	华北机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	蔡依林	资深销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	张效源	销售经理		zhangxiaoyuan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	郑璐丹	销售经理		zhengjundan@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	高级销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjian1@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	高级销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com	
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明:

A股市场基准为沪深300指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明:

强推: 预期未来6个月内超越基准指数20%以上;
推荐: 预期未来6个月内超越基准指数10% - 20%;
中性: 预期未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来6个月内相对基准指数跌幅在10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国 际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522