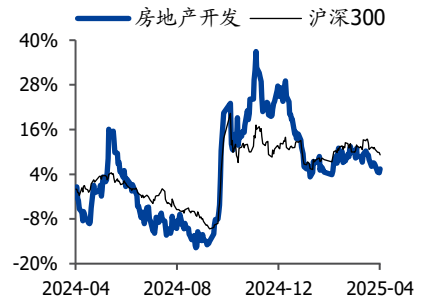


房地产开发

2025W14: 新房二手房成交量能环比小幅走弱

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 金晶

执业证书编号: S0680522030001

邮箱: jinjing3@gszq.com

分析师 夏陶

执业证书编号: S0680524070006

邮箱: xiatao@gszq.com

相关研究

- 《房地产开发: 2025W13: 本周新房成交同比-7.9%, 二手房成交同比+24.5%》 2025-03-30
- 《房地产开发: 2025W12: 房价持续分化, 有待量能加持》 2025-03-23
- 《房地产开发: 2025年1-2月统计局数据点评: 销售金额小幅下行2.6%, 投资继续显著承压同比-9.8%》 2025-03-20

3月上海、北京、深圳二手房成交活跃, 本周样本城市新房二手房成交小幅回落。2025年3月上海、北京、深圳二手房成交套数分别为29369套、19234套、6229套, 环比分别+75.4%、+62.0%、+65.5%, 相较于2024年12月阶段高点分别-1.2%、-10.8%、-26.9%。核心城市3月二手房交易表现活跃, 主要仍是二手房供给相对不受限、在传统“小阳春”节点挤压新房部分需求等因素影响。这也影响了3月整体新房市场网签数据量能。4月以来, 我们跟踪的样本城市新房、二手房网签本周均有一定回落, 但仍建议投资者在更长时间周期观察市场成交情况。我们预计, 在当前现有地产政策框架下, 二手房成交或持续强于新房; 新房受供货结构影响, 总量弹性不大, 或维持近年同期低位量能, 结构性的城市和区域表现尚可。

新房: 本周30个城市新房成交面积为234.1万平方米, 环比下降26.0%, 同比提升21.3%。其中样本一线城市的新房成交面积为63.6万方, 环比-9.8%, 同比+16.9%; 样本二线城市为107.6万方, 环比-21.2%, 同比+26.8%; 样本三线城市为62.9万方, 环比-42.3%, 同比+16.9%。

二手房: 本周14个样本城市二手房成交面积合计213.0万方, 环比下降20.4%, 同比增长60.6%。其中样本一线城市本周二手房成交面积为95.1万方, 环比-13.1%; 样本二线城市为93.2万方, 环比-25.6%; 样本三线城市为24.7万方, 环比-25.1%。

行情回顾: 本周申万房地产指数累计变动幅度为-0.9%, 领先沪深300指数0.47个百分点, 在31个申万一级行业排名第19名。

信用债: 根据wind统计数据, 本周(3.31-4.6)共发行房企信用债9只, 环比增加1只; 发行规模共计55.20亿元, 环比增加11.2亿元, 总偿还量102.52亿元, 环比减少108.34亿元, 净融资额为-47.32亿元, 环比增加119.54亿元。

投资建议: 维持行业“增持”评级。我们认为重点关注房地产相关股票有以下理由: 1、政策受基本面倒逼进入深水区, 如我们2022、2023年在报告中反复阐述, 认为本轮最终政策力度超过2008、2014年, 而现在尚在途中。2、地产作为早周期指标, 具备指向性作用, 配置地产相当于配置经济风向标。3、行业竞争格局改善逻辑依旧适用, 拿地和销售表现优异的依然是头部国央企和少量混合所有制及民企, 品质房企有望在未来的格局中更加受益。4、我们观点“只看好一线+2/3二线+极少量城市”依然奏效, 这个城市组合在销售前期偶尔反弹时表现更好也得到了印证。5、供给侧政策, 收储、妥善处置闲置土地等政策有新变化, 依然是观察落地最重要的方向, 且可以预见, 一二线仍然更受益。基于以上, 我们认为2025仍然是以政策为核心主导力量, 板块主做政策beta, 节奏和仓位控制更重要, 配置方向可选: (1) 基本面alpha公司: H股的绿城中国、建发国际集团、华润置地、中国海外发展、越秀地产; A股的滨江集团、招商蛇口、保利发展、华发股份、建发股份; (2) 中介: 贝壳; (3) 物业属于跟涨: 华润万象生活、保利物业、中海物业、绿城服务、招商积余等; (4) 受益于化债和去库存的地方城投类企业: 城投控股、北京城建等等; (5) 转型概念系: 张江高科、中华企业等等。

风险提示: 政策落地不及预期、需求复苏不及预期、房企出险风险蔓延。

内容目录

1.3 月核心城市二手房成交活跃	3
2. 行情回顾	4
3. 重点城市新房二手房成交跟踪	7
3.1 新房成交（商品住宅口径）	7
3.2 二手房成交（商品住宅口径）	9
4. 重点公司境内信用债情况	12
5. 本周政策回顾	14
6. 投资建议	15
风险提示	15

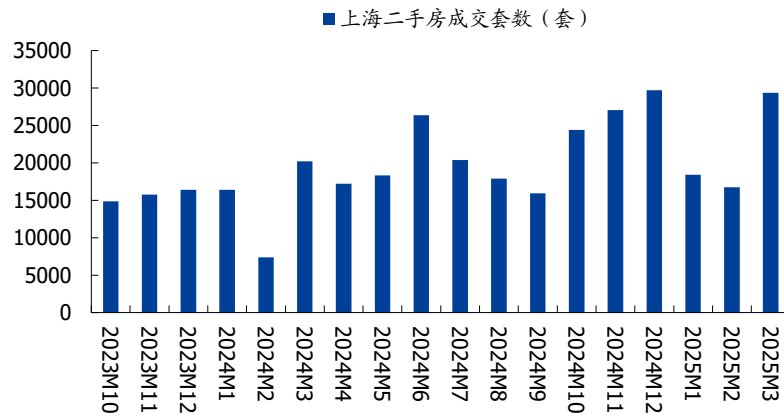
图表目录

图表 1: 上海二手房月度成交套数	3
图表 2: 北京二手房月度成交套数	3
图表 3: 深圳二手房月度成交套数	3
图表 4: 本周申万一级行业指数涨跌幅排名	4
图表 5: 本周各交易日指数表现	4
图表 6: 近 52 周地产板块表现	4
图表 7: 本周涨幅前五个股（人民币元）	5
图表 8: 本周跌幅前五个股（人民币元）	5
图表 9: 本周重点房企涨跌幅排名	5
图表 10: 本周重点房企涨幅前五个股（A 股为人民币元，H 股为港元）	5
图表 11: 本周重点房企跌幅前五个股（H 股为港元）	6
图表 12: 近 6 月样本城市新房成交面积及同比	7
图表 13: 近 6 月样本一线城市新房成交面积及同比	7
图表 14: 近 6 月样本二线城市新房成交面积及同比	7
图表 15: 近 6 月样本三线城市新房成交面积及同比	7
图表 16: 样本 30 城历年新房周度成交（万方，4 周移动平均）	8
图表 17: 样本 30 城新房成交面积数据跟踪	9
图表 18: 近 6 月样本城市二手房成交面积及同比	10
图表 19: 近 6 月样本一线城市二手房成交面积及同比	10
图表 20: 近 6 月样本二线城市二手房成交面积及同比	10
图表 21: 近 6 月样本三线城市二手房成交面积及同比	10
图表 22: 样本 14 城历年二手房周度成交（万方，4 周移动平均）	10
图表 23: 样本 14 城二手房成交面积数据跟踪	11
图表 24: 房企债券发行量、偿还量及净融资额	12
图表 25: 本周房企债券发行以债券评级划分	12
图表 26: 本周房企债券发行以债券类型划分	12
图表 27: 本周房企债券发行以期限划分	12
图表 28: 本周房企融资汇总（3.31-4.6）	13
图表 29: 中央政策及消息（3.30-4.5）	14
图表 30: 地方性政策及消息（3.30-4.5）	14

1.3 月核心城市二手房成交活跃

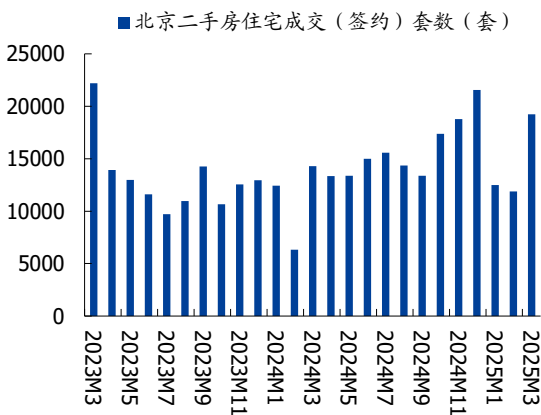
3月上海、北京、深圳二手房成交活跃，本周样本城市新房二手房成交小幅回落。2025年3月上海、北京、深圳二手房成交套数分别为29369套、19234套、6229套，环比分别+75.4%、+62.0%、+65.5%，相较于2024年12月阶段高点分别-1.2%、-10.8%、-26.9%。核心城市3月二手房交易表现活跃，主要仍是二手房供给相对不受限、在传统“小阳春”节点挤压新房部分需求等因素影响。这也影响了3月整体新房市场网签数据量能。4月以来，我们跟踪的样本城市新房、二手房网签本周均有一定回落，但仍建议投资者在更长时间周期观察市场成交情况。我们预计，在当前现有地产政策框架下，二手房成交或持续强于新房；新房受供货结构影响，总量弹性不大，或维持近年同期低位量能，结构性的城市和区域表现尚可。

图表1: 上海二手房月度成交套数



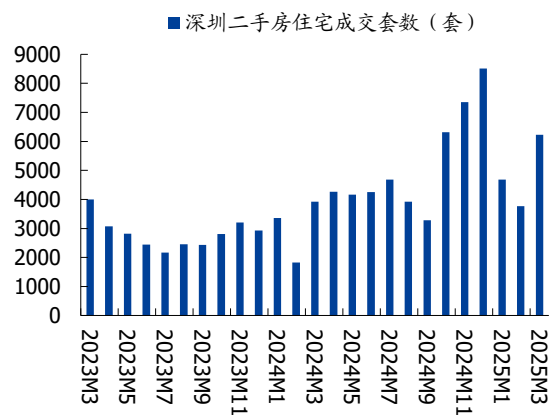
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表2: 北京二手房月度成交套数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表3: 深圳二手房月度成交套数



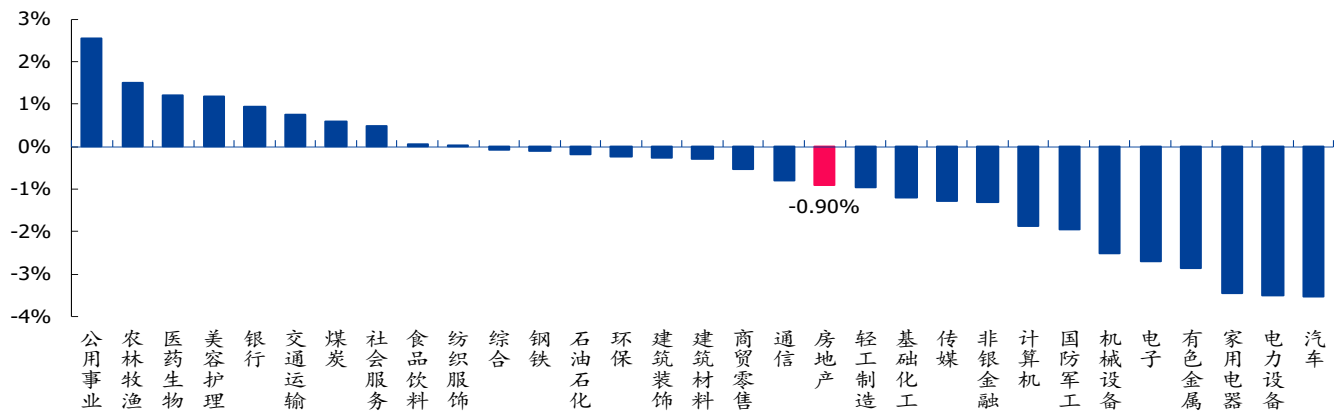
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2. 行情回顾

本周申万房地产指数累计变动幅度为-0.9%，领先沪深300指数0.47个百分点，在31个申万一级行业排名第19名。本周上涨个股共43支，较上周增长14支，下跌股数为62支。本周市场上房地产股涨幅居前五的为卧龙地产、莱茵体育、长春经开、*ST紫学、*ST新城，涨幅分别为17.8%、14.9%、10.3%、7.0%、4.8%。跌幅前五为新湖中宝、深振业A、皇庭国际、东旭蓝天、ST新梅，跌幅分别为-13.7%、-10.2%、-8.3%、-5.8%、-5.2%。

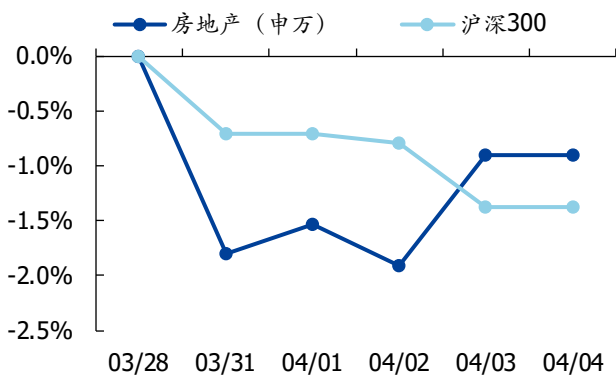
本周重点48家A/H房企中共计上涨12支，较上周减少1支，涨幅位居前五的为美的置业、建发国际集团、华侨城A、绿城中国、华润置地，涨幅分别为23.6%、5.5%、3.7%、3.4%、2.9%。跌幅前五为中国奥园、融信中国、雅居乐集团、中梁控股、时代中国控股，跌幅分别为-15.3%、-11.5%、-10.9%、-10.0%、-8.9%。

图表4: 本周申万一级行业指数涨跌幅排名



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 本周各交易日指数表现



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 近52周地产板块表现



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 本周涨幅前五个股(人民币元)

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上周五收盘价	本周五收盘价
600173.SH	卧龙地产	17.8%	18.7%	6.28	7.40
000558.SZ	莱茵体育	14.9%	15.8%	3.56	4.09
600215.SH	长春经开	10.3%	11.2%	9.33	10.29
000526.SZ	*ST紫学	7.0%	7.9%	47.40	50.74
000809.SZ	*ST新城	4.8%	5.7%	3.12	3.27

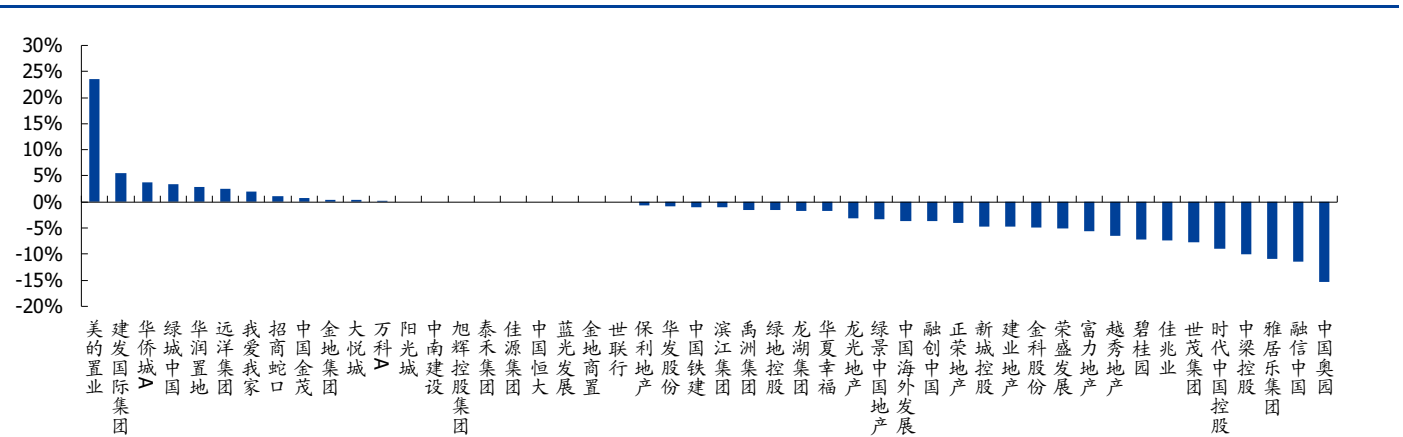
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表8: 本周跌幅前五个股(人民币元)

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上周五收盘价	本周五收盘价
600208.SH	新湖中宝	-13.7%	-12.8%	3.36	2.90
000006.SZ	深振业A	-10.2%	-9.3%	7.76	6.97
000056.SZ	皇庭国际	-8.3%	-7.4%	3.63	3.33
000040.SZ	东旭蓝天	-5.8%	-4.9%	0.52	0.49
600732.SH	ST新梅	-5.2%	-4.3%	12.61	11.95

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表9: 本周重点房企涨跌幅排名



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表10: 本周重点房企涨幅前五个股(A股为人民币元, H股为港元)

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上周五收盘价	本周五收盘价
3990.HK	美的置业	23.6%	24.5%	3.35	4.14
1908.HK	建发国际集团	5.5%	6.4%	16.30	17.20
000069.SZ	华侨城A	3.7%	4.6%	2.42	2.51
3900.HK	绿城中国	3.4%	4.3%	10.72	11.08
1109.HK	华润置地	2.9%	3.8%	25.55	26.30

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表11: 本周重点房企跌幅前五个股 (H股为港元)

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上周五收盘价	本周五收盘价
3883.HK	中国奥园	-15.3%	-14.4%	0.18	0.16
3301.HK	融信中国	-11.5%	-10.6%	0.27	0.24
3383.HK	雅居乐集团	-10.9%	-10.0%	0.55	0.49
2772.HK	中梁控股	-10.0%	-9.1%	0.10	0.09
1233.HK	时代中国控股	-8.9%	-8.0%	0.28	0.26

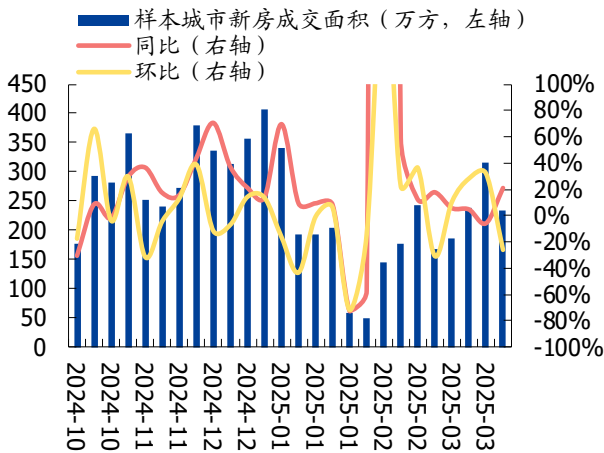
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.重点城市新房二手房成交跟踪

3.1 新房成交（商品住宅口径）

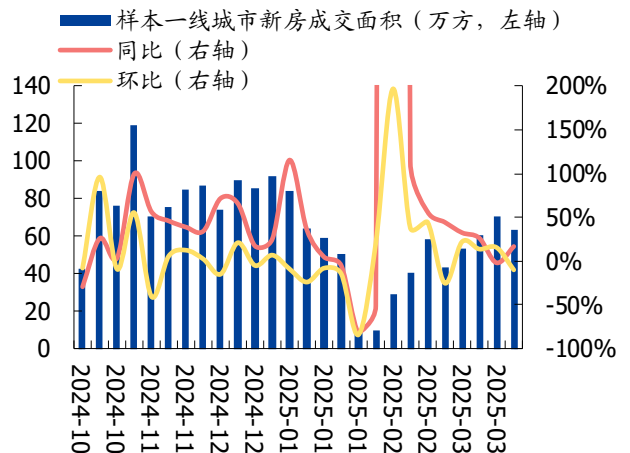
本周 30 个城市新房成交面积为 234.1 万平方米，环比下降 26.0%，同比提升 21.3%，其中样本一线城市的新房成交面积为 63.6 万方，环比-9.8%，同比+16.9%；样本二线城市为 107.6 万方，环比-21.2%，同比+26.8%；样本三线城市为 62.9 万方，环比-42.3%，同比+16.9%。

图表12: 近6月样本城市新房成交面积及同比



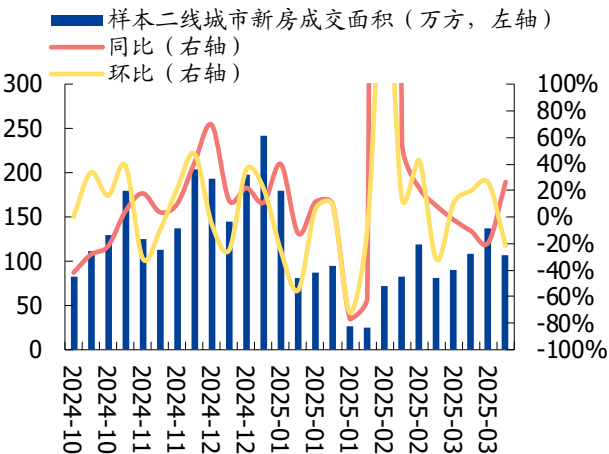
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表13: 近6月样本一线城市新房成交面积及同比



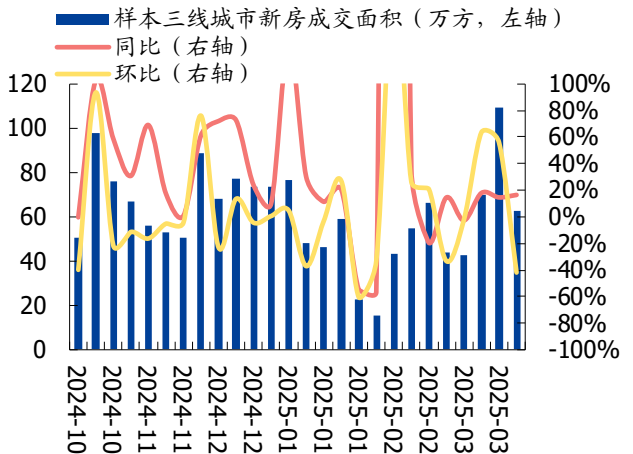
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表14: 近6月样本二线城市新房成交面积及同比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表15: 近6月样本三线城市新房成交面积及同比



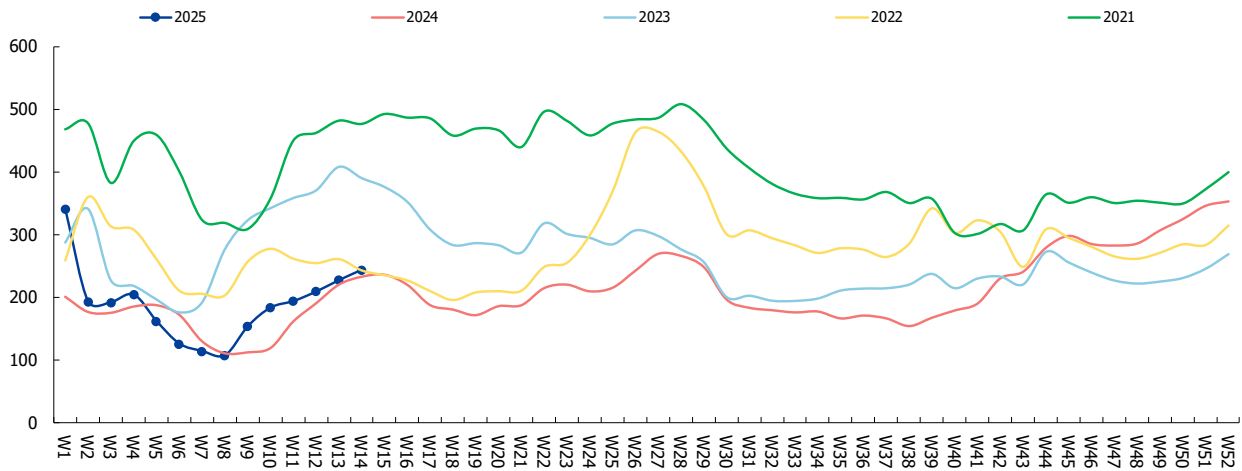
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3月累计新房成交面积方面，样本30城共计84.4万方，同比-3.0%；一线城市为24.9万方，同比21.3%；二线城市为39.6万方，同比-14.9%；三线城市为19.9万方，同比-0.2%。

从今年累计14周新房成交面积同比看，样本30城共计2747.5万方，同比11.1%；一线城市为693.9万方，同比23.9%；二线城市为1292.3万方，同比3.2%；三线城市为

761.3 万方, 同比 15.3%。其中一线城市中, 北京(-3.2%)、上海(18.6%)、广州(40.7%)、深圳(78.9%)。

图表16: 样本 30 城历年新房周度成交 (万方, 4 周移动平均)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表17: 样本30城新房成交面积数据跟踪

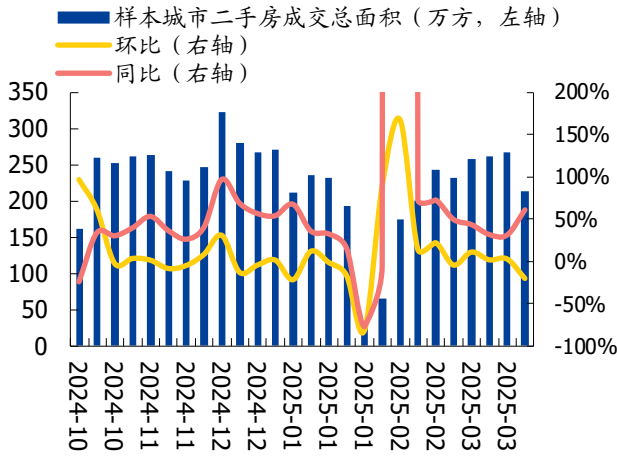
城市能级	城市	本周成交 (万方)	环比	同比	当月累计成交 (万方)	当月累计 同比	今年14周累计成交 (万方)	14周累计 同比
1	北京	17.0	-8.8%	71.7%	8.0	61.8%	140.2	-3.2%
1	上海	29.7	1.6%	-6.7%	8.6	-1.6%	276.4	18.6%
1	广州	10.8	-27.6%	40.2%	4.8	16.6%	179.3	40.7%
1	深圳	6.1	-21.1%	24.1%	3.5	28.9%	97.9	78.9%
2	杭州	11.1	-21.7%	-27.2%	3.0	-51.0%	115.7	-3.7%
2	武汉	23.9	-31.8%	69.8%	6.9	13.9%	271.4	46.3%
2	宁波	2.2	-71.3%	-64.6%	0.4	-77.6%	43.1	-35.3%
2	成都	22.4	-27.1%	53.1%	14.5	3.9%	332.2	8.6%
2	青岛	12.8	-4.2%	4.5%	6.0	-24.7%	155.0	-26.6%
2	苏州	11.9	-38.5%	111.0%	0.5	-88.5%	102.4	19.2%
2	济南	7.8	-14.8%	5.3%	4.9	23.1%	144.0	-13.4%
2	厦门	8.9		89.3%			42.5	22.0%
2	福州	3.1	-14.2%	-12.4%	1.4	-26.4%	39.1	0.3%
2	大连	3.4	0.0%	229.1%	1.9	231.0%	47.1	26.1%
3	佛山	8.1	-29.0%	-14.0%	3.6	-15.7%	103.6	6.8%
3	东莞	4.4	-17.4%	35.0%	2.4	33.0%	54.4	12.9%
3	温州	24.2	-29.4%	90.2%	3.5	-25.0%	208.9	11.6%
3	惠州	1.6	8.7%	11.4%	1.0	5.4%	18.5	4.8%
3	无锡	5.5	-8.9%	12.5%	0.0		62.0	56.3%
3	扬州	0.9	-62.0%	-39.6%	0.5	-62.7%	44.0	42.6%
3	韶关	1.5	-21.9%	108.0%	0.6	66.1%	20.1	62.9%
3	嘉兴	5.6	-77.1%	-53.6%	2.5	-16.2%	90.4	23.3%
3	泉州	2.6	558.9%	728.6%	2.2	659.9%	12.9	7.1%
3	江门	1.8	-9.6%	2.3%	0.8	-13.2%	23.9	-1.2%
3	莆田	0.6	-6.9%	11.8%	0.2	-57.0%	7.7	-4.1%
3	泰安	1.9	-74.2%	240.9%	0.3	-3.3%	24.7	-40.5%
3	芜湖	2.6	-31.1%	47.3%	1.9	51.2%	52.6	34.9%
3	海门	0.3	-39.8%		0.1		6.4	23.4%
3	衢州	0.4	-90.3%	-86.3%	0.2	28.1%	7.3	-42.2%
3	荆门	0.9	-77.3%	240.0%			23.9	113.6%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 (本周周度成交统计时间为: 3月29日-4月4日, 当月累计成交统计时间为: 4月1日-4月4日)

3.2 二手房成交 (商品住宅口径)

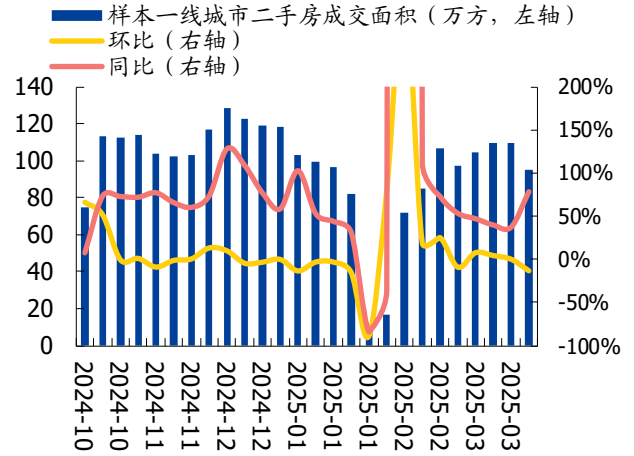
本周14个样本城市二手房成交面积合计213.0万方,环比下降20.4%,同比增长60.6%。其中样本一线城市本周二手房成交面积为95.1万方,环比-13.1%;样本二线城市为93.2万方,环比-25.6%;样本三线城市为24.7万方,环比-25.1%。年初至今累计二手房成交面积为2821.5万方,同比增长41.6%;其中样本一线城市的累计二手房成交面积为1186.0万方,同比+51.6%;样本二线城市为1306.5万方,同比+39.6%;样本三线城市为328.9万方,同比+20.1%。

图表18: 近6月样本城市二手房成交面积及同比



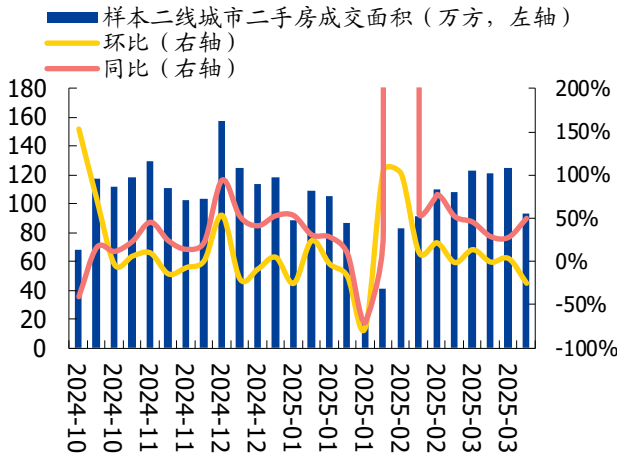
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表19: 近6月样本一线城市二手房成交面积及同比



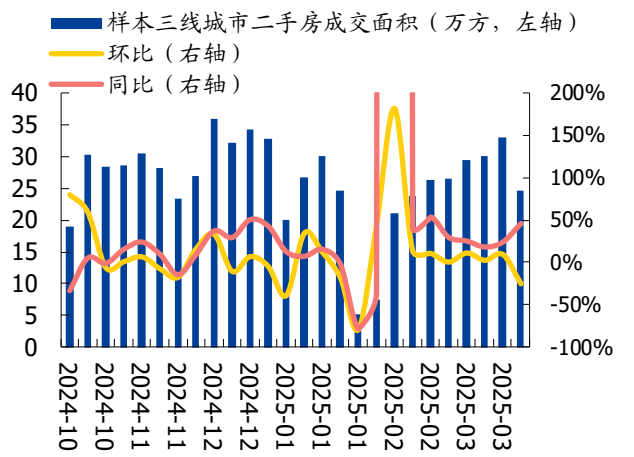
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表20: 近6月样本二线城市二手房成交面积及同比



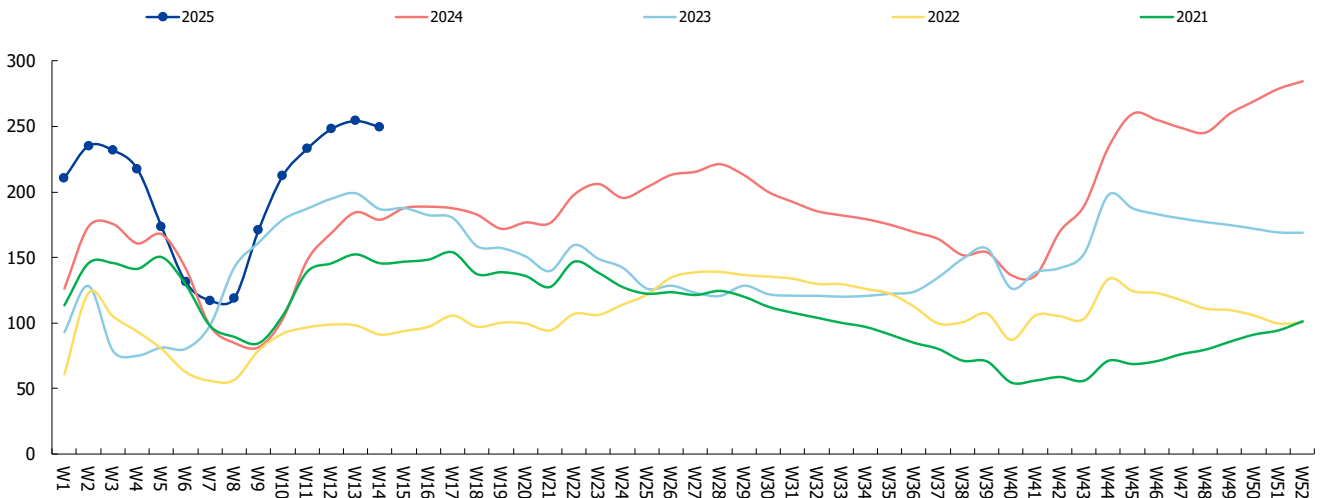
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表21: 近6月样本三线城市二手房成交面积及同比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表22: 样本14城历年二手房周度成交(万方, 4周移动平均)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所 (上海自2023年9月开始披露数据, 往前时间样本总和存在低估)

图表23: 样本14城二手房成交面积数据跟踪

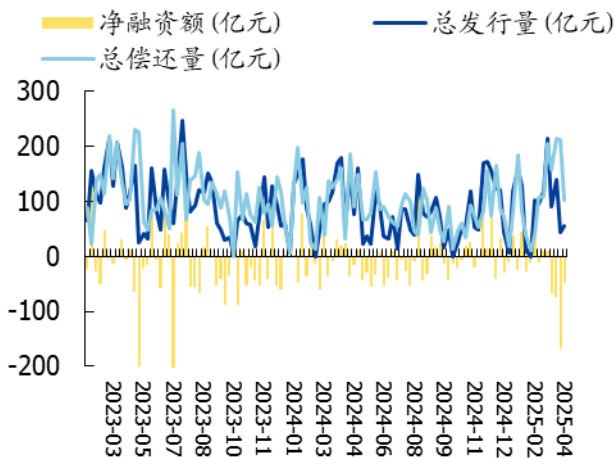
城市能级	城市	本周成交 (万方)	环比	同比	当月累计成交 (万方)	当月累计 同比	今年14周累计成 交(万方)	14周累计 同比
1	北京	37.1	-8.7%	89.2%	16.6	44.9%	440.2	40.7%
1	上海	46.0	-15.4%	64.9%	17.4	45.0%	585.3	55.4%
1	深圳	11.9	-16.9%	102.1%	7.8	46.4%	160.6	72.7%
2	杭州	13.2	-30.6%	47.4%	3.9	-21.2%	161.1	66.8%
2	成都	40.8	-30.8%	54.5%	29.4	15.4%	624.9	35.9%
2	苏州	12.5	-22.9%	43.2%	9.2	7.2%	171.0	20.6%
2	厦门	3.5	-30.0%	38.7%	2.3	4.7%	55.7	31.1%
2	青岛	12.9	-18.2%	5.5%	8.5	-24.9%	149.6	9.7%
2	大连	10.3	0.0%	196.2%	5.9	72.1%	144.3	145.2%
3	东莞	5.7	-32.1%	104.9%	3.7	46.8%	82.4	39.9%
3	扬州	2.1	-50.6%	-6.6%	2.0	-10.0%	46.3	15.3%
3	佛山	14.2	-16.0%	46.1%	9.9	40.1%	162.2	12.7%
3	江门	1.4	-22.7%	40.5%	1.1	10.4%	20.8	12.5%
3	衢州	1.3	-18.7%	18.6%	0.9	-19.8%	17.2	38.1%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 (本周周度成交统计时间为: 3月29日-4月4日, 当月累计成交统计时间为: 4月1日-4月4日。上海为商品房, 其余样本城市均为商品住宅)

4.重点公司境内信用债情况

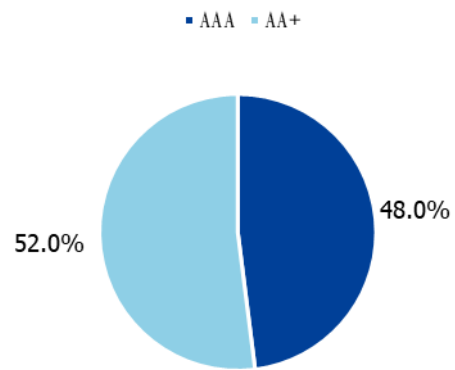
根据 wind 统计数据，本周（3.31-4.6）共发行房企信用债 9 只，环比增加 1 只；发行规模共计 55.20 亿元，环比增加 11.2 亿元，总偿还量 102.52 亿元，环比减少 108.34 亿元，净融资额为 -47.32 亿元，环比增加 119.54 亿元。主体评级方面，本周房企债券发行已披露的主体评级以 AA+、AAA（52.0%、48.0%）为主要构成。债券类型方面，本周房企债券发行以私募债（53.6%）为主要构成。债券期限方面，本周以 3-5 年（48.7%）的债券为主。

图表24: 房企债券发行量、偿还量及净融资额



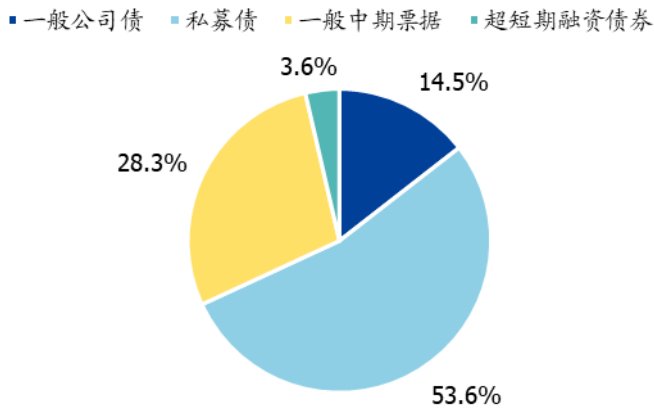
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表25: 本周房企债券发行以债券评级划分



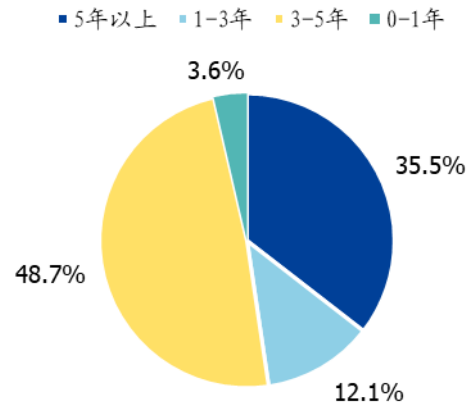
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表26: 本周房企债券发行以债券类型划分



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表27: 本周房企债券发行以期限划分



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

融资成本方面，本周发行利率有所下降。其中 25 广安 01 5 年期公司债（-86bp）的债券利率较公司之前发行的同类型同期限的可比债券利率有所下降。

图表28: 本周房企融资汇总 (3.31-4.6)

公告日期	债券简称	类型	规模 (亿元)	期限 (年)	利率 (%)	可比债券 发行时间	可比债券 利率(%)	利率差 (%)
2025/4/2	25 广安 02	公司债	9.00	7	2.48	—	—	—
2025/4/2	25 广安 01	公司债	5.0	5	2.20	2023/8/23	3.06	-0.86
2025/4/2	25 宁河西 SCP001	短期融资券	2.0	0.73 15	1.84	—	—	—
2025/4/1	25 苏河 01	公司债	8.0	5	2.40	—	—	—
2025/4/1	25 金桥 04	公司债	7.6	9	2.19	2025/3/7	2.35	-0.16
2025/4/1	25 河西 02	公司债	3.0	10	2.45	—	—	—
2025/4/1	25 河西 01	公司债	5.0	5	2.19	—	—	—
2025/4/1	25 光大嘉宝 MTN001	中期票据	6.7	2	5.48	2024/9/3	4.90	0.58
2025/4/1	25 铁建房产 MTN003	中期票据	8.9	5	2.68	2025/3/4	2.89	-0.21

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

5. 本周政策回顾

图表29: 中央政策及消息 (3.30-4.5)

地区	相关来源/文件	新闻要点
住建部	新华社	住建部发布国家标准《住宅项目规范》，并明确将于今年5月1日起施行。规范规定了新建住宅建筑层高不低于3米，4层及以上住宅设置电梯；提高了墙体和楼板隔声性能；提高了户门、卫生间门的通行净宽。

资料来源: 新华社, 国盛证券研究所

图表30: 地方性政策及消息 (3.30-4.5)

地区	政策分类	相关来源/文件	新闻要点
山东济南	公积金放松	证券时报	提高购买现房住房公积金贷款最高额度。支持现房销售，职工家庭购买现房（即取得商品房现售备案证明的新建商品房）申请住房公积金贷款的，最高额度在现行最高额度基础上上浮10%，即一人缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度66万元，两人及以上缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度110万元。
甘肃	公积金放松、保障房、城市更新、其他	甘肃省人民政府	1、公积金缴存职工购买自住住房提取范围扩大至购房人本人及其配偶、父母、子女，购买自住住房申请提取住房公积金，5个自然年度内，每年可提取1次。购买本市配售型保障性住房纳入提取住房公积金支付购房首付款支持范围。2、支持跨区域通勤租房提取。3、支持城市更新提取住房公积金。4、申请办理首套个人住房公积金贷款的缴存人、对于“卖旧买新”住房申请公积金贷款缴存人、全国范围内现役军人或退出现役不超过5年缴纳人、获得市级以上劳模和工匠称号的缴存人，申请住房公积金贷款时，贷款额度可在中心现行贷款基础额度上上浮20%。
广东广州	保障房、城市更新、其他	广州市人民政府	《广州市2025年住房发展年度计划》提到，1、坚持以需定供，以房定地，合理把握供地规模、供地时序和供地结构，保持住房用地供应总量基本稳定。支持通过商品住宅用地公开出让配建等多渠道筹集保障性住房。积极谋划使用专项债券收回收购存量闲置土地，减少市场存量土地规模、改善土地供求关系、增强房企资金流动性、促进房地产市场止跌回稳。2、广州今年加力实施城中村改造和城市更新，完善城市更新政策和工作机制，实施“依法征收、净地出让”的改造新模式，罗冲围等四大片区取得突破性进展，加快推进11个示范项目建设。
江苏南京	公积金放松、限售放松、房贷降息、城市更新、其他	证券时报	1、全市范围内取消限售，商品住房在取得不动产权登记证书后即可上市交易，有效满足居民各类住房置换需求。2、加大青年刚性购房政策支持。引导商业银行针对性推出低首付、低利息、低月供、宽期限的特色化金融产品。3、优化拓展住房消费“以旧换新”模式。4、加快满足被征收群众安置需求。推动既有库存商品房全部纳入房票超市，加大房票兑付金融支持，推行“全城通兑”和“电子房票”，有效满足被征收群众多样化住房需求。5、购房人的父母、子女符合提取条件的，可申请提取住房公积金用于支付购房款。6、进一步盘活企业存量闲置资产。
浙江金华	购房补贴	杭州日报	义乌：1、个人及配偶名下在义乌市行政区域内无商品住房的（以不动产登记和网签备案为准），购买建筑面积小于150平方米且预（现）售备案总价不超过350万元的一手新建商品住房，给予1000元/平方米补贴。2、实施多孩家庭购房补贴。符合国家全面两孩、三孩政策实施后生育的多孩家庭，购买一手新建商品住房时给予补贴。其中：两孩家庭每套补贴10万元，三孩家庭每套补贴20万元，每个家庭仅可享受一次。

资料来源: 地方政府机关网站, 证券时报, 杭州日报等, 国盛证券研究所

6. 投资建议

维持行业“增持”评级。我们认为重点关注房地产相关股票有以下理由：1、政策受基本面倒逼进入深水区，如我们 2022、2023 年在报告中反复阐述，认为本轮最终政策力度超过 2008、2014 年，而现在尚在途中。2、地产作为早周期指标，具备指向性作用，配置地产相当于配置经济风向标。3、行业竞争格局改善逻辑依旧适用，拿地和销售表现优异的依然是头部国央企和少量混合所有制及民企，品质房企有望在未来的格局中更加受益。4、我们观点“只看好一线+2/3 二线+极少量城市”依然奏效，这个城市组合在销售前期偶尔反弹时表现更好也得到了印证。5、供给侧政策，收储、妥善处置闲置土地等政策有新变化，依然是观察落地最重要的方向，且可以预见，一二线仍然更受益。基于以上，我们认为 2025 仍然是以政策为核心主导力量，板块主做政策 beta，节奏和仓位控制更重要，配置方向可选：（1）基本面 alpha 公司：H 股的绿城中国、建发国际集团、华润置地、中国海外发展、越秀地产；A 股的滨江集团、招商蛇口、保利发展、华发股份、建发股份；（2）中介：贝壳；（3）物业属于跟涨：华润万象生活、保利物业、中海物业、绿城服务、招商积余等；（4）受益于化债和去库存的地方城投类企业：城投控股、北京城建等等；（5）转型概念系：张江高科、中华企业等等。

风险提示

政策落地不及预期、需求复苏不及预期、房企出险风险蔓延。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com