

中国房地产 快评

核心指标齐迎积极信号，
2025 年小阳春如期而至



核心指标齐迎积极信号，2025 年小阳春如期而至

导读：政策红利加速释放，2025 年楼市春意渐浓

文/马千里

4 月 16 日上午，国家统计局如期发布 2025 年 3 月宏观经济和房地产数据。经济层面，得益于政策效应持续释放，生产供给较快增长，新质生产力加快培育，国内需求不断扩大，国民经济实现良好开局。工业增加值、服务业、消费品零售额增长均较上年全年有所加快。

地产行业进一步企稳，商品房销售规模同比降幅持续收窄，房价下降城市数量创 2023 年下半年以来新低，住宅待售面积迎来环比转降。得益于中央和地方主管部门在供给侧的有力调整，2025 年一季度土地成交量仅为新房交易量的六成左右，再加之收储闲置用地和存量住房的推进，房企和购房者预期正在持续转好。国家统计局披露数据显示，40 个重点城市一季度新建商品房销售面积和销售额分别增长 1.2% 和 4.4%。核心城市交易趋于活跃，国房景气指数延续回升，2025 年初的房地产小阳春如期而至。

一季度宏观经济实现良好开局，消费意愿提升促金融数据向好

2025 年一季度，国民经济实现良好开局，初步核算，一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。规模以上工业增加值、社会消费品零售总额、服务业增加值等指标同比增速均较 2024 年加快。具体表现为：

第一，工业生产增长加快，装备制造业和高技术制造业较快增长。一季度，全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%，比上年全年加快 0.7 个百分点。高技术制造业增加值增长 9.7%，加快 0.8 个百分点。3 月份，规模以上工业增加值同比增长 7.7%，比 1-2 月份加快 1.8 个百分点。**第二，市场销售增速回升，固定资产投资稳中有升，货物进出口保持增长。**一季度，社会消费品零售总额 12.5 万亿元，同比增长 4.6%，比上年全年加快 1.1 个百分点。3 月份，社会消费品零售总额同比增长 5.9%，比 1-2 月份加快 1.9 个百分点。一季度，货物进出口总额 103013 亿元，同比增长 1.3%。**第三，就业形势总体稳定，城镇调查失业率稳中略降。**一季度，全国城镇调查失业率平均值为 5.3%。3 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.2 个百分点。**第四，居民收入平稳增长。**一季度，全国居民人均可支配收入 12179 元，同比名义增长 5.5%，扣除价格因素实际增长 5.6%，高于 GDP 增速 0.2 个百分点。

从 3 月金融数据来看，M1 同比增长 1.6%，连续四个月正增长，M2 同比增长维持在 7.0% 不变。自 2024 年 12 月以来，M1-M2 剪刀差已经连续 4 个月低于 7 个百分点，消费意愿持续恢复。正如我们上月所预期，得益于 3 月中旬以来的提振消费专项行动方案的公布，居民需求显著提振，M1 同比增速较上月提升了 1.5 个百分点。再加上 3 月末以来财政部进一步推进支持城市更新、加快风险化解等工作，货币供应指标有望持续向好。

3月末居民中长期贷款 62.5 万亿元,同比增长 3.5%,同比增速较上月提升了 0.1 个百分点。2025 年一季度中长期贷款增加 8343 亿元,同比少增 1478 亿元。当房地产销售规模进入平稳期后,中长期贷款总量终将会逐渐调整至与当时销售规模匹配的水平。而 2025 年初在交易负增长周期中的贷款规模正增长,本身已体现“稳预期”政策的阶段性成效。

3月末,广义货币(M2)余额 326.06 万亿元,同比增长 7%。狭义货币(M1)余额 113.49 万亿元,同比增长 1.6%。流通中货币(M0)余额 13.07 万亿元,同比增长 11.5%。一季度净投放现金 2498 亿元。月末人民币贷款余额 265.41 万亿元,同比增长 7.4%。3月末社会融资规模存量为 422.96 万亿元,同比增长 8.4%。

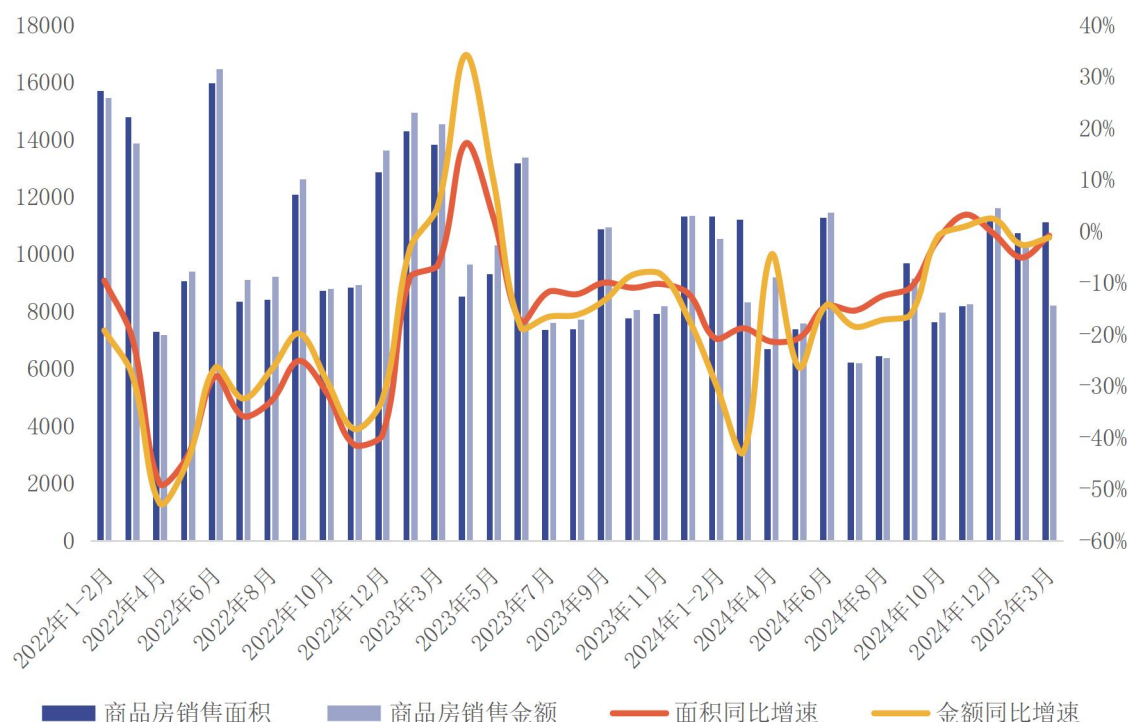
信心恢复助交易数据持续向好,一二线城市小阳春如期而至

3月份,新房市场交易春意盎然。一二线城市交易规模持续同比增长,CRIC 数据显示,北京、广州、深圳、宁波、南京、苏州等同比增幅均超过 20%。北京核心区改善盘入市带动结构性放量,单月成交冲高至超过 50 万平方米,一季度累计同比正增 21%。3月房企推盘积极性稳步回升,加之营销力度增强,29 个重点城市 3 月平均开盘去化率为 45%,环比上升 11pcts,同比上升 19pcts,延续复苏走势。

根据国家统计局公布数据计算,3 月全国新建商品房销售面积 1.1 亿平方米、销售额 8222 亿元,同比降幅均只有 1%,自 2024 年 10 月份以来,单月商品房销售面积同比降幅已经连续 6 个月低于 5%,为 2021 年下半年以来首次出现,需求侧筑底企稳信号愈加明确。2025 年一季度商品房成交面积同比下降 3%,创近 21 个月累计同比降幅新低。

2025 年 3 月以来,中央部委多次明确发声,将继续推动房地产止跌回稳,在赋能好房子建设的同时,也要加强对于城市更新工作的支持,并在促消费文件中首次强调稳楼市。得益于中央政策面的有力扶持,以及地方政府在房贷额度、首付比例、税费减免、购房补贴、以旧换新等多方面的稳市场政策护航,核心城市需求侧指标率先向好。2025 年一季度核心 30 城一二手成交总量同比增长 17%,3 月份整体来访、认购迎来普涨。克而瑞研判 4 月份核心城市销售端仍将延续修复,对于武汉、南京等在前期已经历深度调整的城市,短期内市场止跌企稳之势更为明确,后续成交有望延续稳中有增的弱复苏走势。

全国月度商品房销售面积、销售金额（单位：万平方米、亿元）



备注：自 2023 年 4 月起，统计局修订了房地产数据累计同比数据的统计口径，与统计局往期发布数据不可比

数据来源：国家统计局

一手房价环比下降城市数量创新低，一线城市连续 5 个月环比上涨

以 2021 年 1 月为基点来看 70 城新建商品住宅和二手住宅价格指数走势，3 月份房价环比回落速度已收窄至 0.2% 以内。统计局发布数据显示，各线城市商品住宅销售价格同比降幅均继续收窄，一手房价格同比下降 5.0%，降幅连续 5 个月收窄，二手房价格同比下降 7.3%，降幅更连续 6 个月同比收窄。其中，上海一手房价格上涨 5.7%，北京、广州和深圳分别下降 5.7%、7.2% 和 3.9%。

环比来看，3 月份有 34 个城市一手房价环比止跌，创 2023 年下半年以来的新高。一线城市新建商品住宅房价指数连续 5 个月处于正增长区间，其中，上海和深圳分别上涨 0.7% 和 0.1%，上海也是本月一手房价格环比涨幅最高的城市，北京和广州分别下降 0.2% 和 0.1%。二线城市新建商品住宅销售价格环比持平，与上月相同。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.2%，降幅收窄 0.1 个百分点。新建商品住宅销售价格环比上涨城市有 24 个，比上月增加 6 个，自 2024 年 11 月以来，一手房房价持平或上升的城市已经连续 5 个月超过 20 个；二手住宅环比上涨城市有 10 个，也比上月增加 7 个。

2025 年 3 月，发改委发布提振消费专项行动方案，首次在促消费文件中强调稳楼市，提出要更好满足住房消费需求，促进相关税费、公积金政策优化，且兼顾供给侧与库存调降，要求加快实施城中村改造、旧改，推进专项债收储。与之同步，金融监管总局于月中明确：将加大个人消费贷款

投放力度，央行也提及要加大存量商品房和土地盘活力度，推动房地产止跌回稳。得益于消费端的金融和税费支持，以及加大库存处置、减少土地供应对供求预期的改善，越来越多城市迎来了房价指标的筑底信号。

图：近一年 70 城新建商品住宅和二手住宅价格指数走势及环比下降城市数量



备注：以 2021 年 1 月=100 为基点

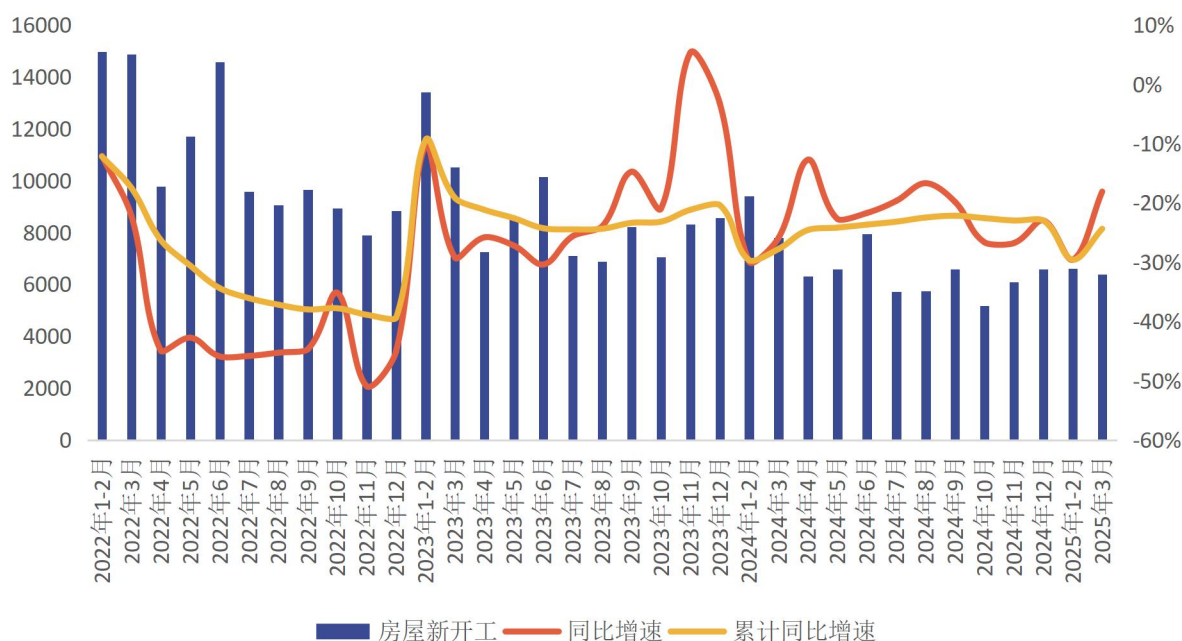
数据来源：国家统计局

新开工规模延续低位，短期库存压力快速减轻

1—3 月份，房地产开发企业房屋施工面积 613705 万平方米，同比下降 9.5%。其中，住宅施工面积 427237 万平方米，下降 9.9%。房屋新开工面积 12996 万平方米，下降 24.4%。其中，住宅新开工面积 9492 万平方米，下降 23.9%。

3 月份新开工规模同比下降 18%，降幅较 1-2 月大幅收窄了 11.5 个百分点，但这一降幅仍远高于同期土地成交和商品房成交规模的同比降幅。面对 2025 年以来土地市场的高热，以及一二线小阳春的到来，为加快推进供求关系达到新的平衡单，在新增待售库存方面，目前行业仍保持着审慎克制的态度。直接对比规模来看也是如此，3 月份 6382 万平方米的新开工面积，大幅低于 11123 万平方米的新房销售规模，行业短期库存压力快速减轻。加之 2025 年年初土地交易量的下滑，一季度土地成交建面仅有 1.3 亿平方米，再考虑到其中的配建、商业自持等不可售部分，行业去库存规模已达到 1 亿平方米左右，意味着房地产长期库存规模也已进入快速下降空间。

房地产开发企业新开工面积月度走势（单位：万平方米）

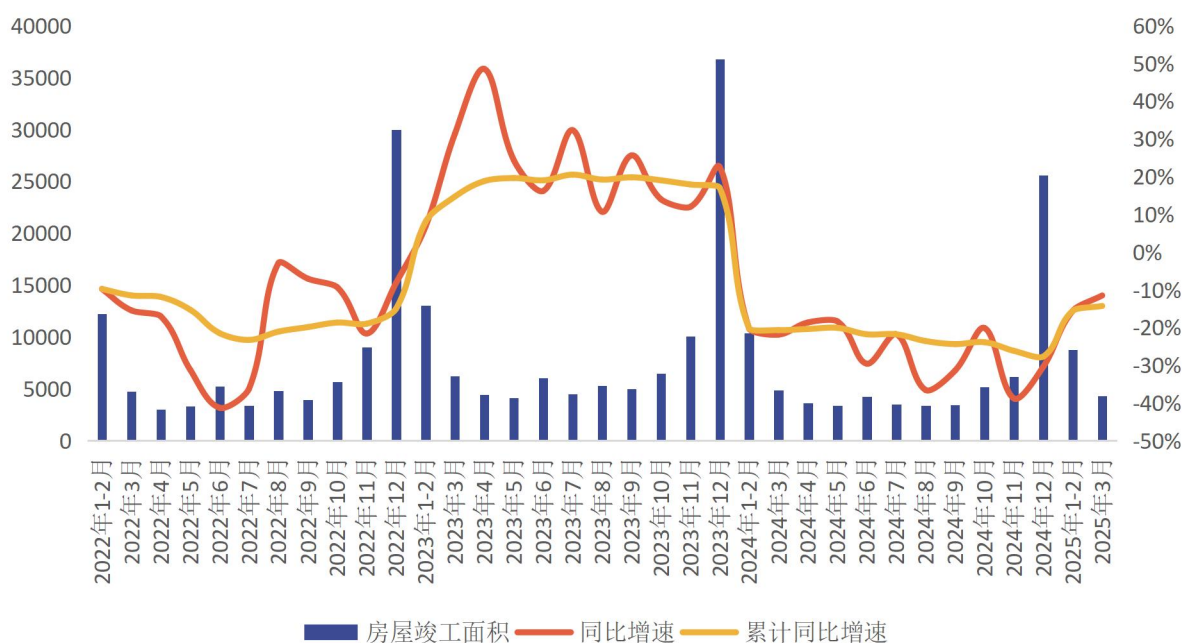


备注：自2023年4月起，统计局修订了房地产数据累计同比数据的统计口径，与统计局往期发布数据不可比

数据来源：国家统计局

2025年3月份，房屋竣工面积4296万平方米，同比下降11.5%，降幅较前2月收窄了4.1个百分点。与行业销售规模的调整同步，房屋竣工面积的下降亦在情理之中。3月份竣工规模降幅的收窄，且同比降幅小于新开工面积7.5个百分点，说明行业白名单扩容、保交房攻坚战的正在如期推进，潜在库存风险也在持续出清。

房地产开发企业竣工面积月度走势（单位：万平方米）



备注：自2023年4月起，统计局修订了房地产数据累计同比数据的统计口径，与统计局往期发布数据不可比

数据来源：国家统计局

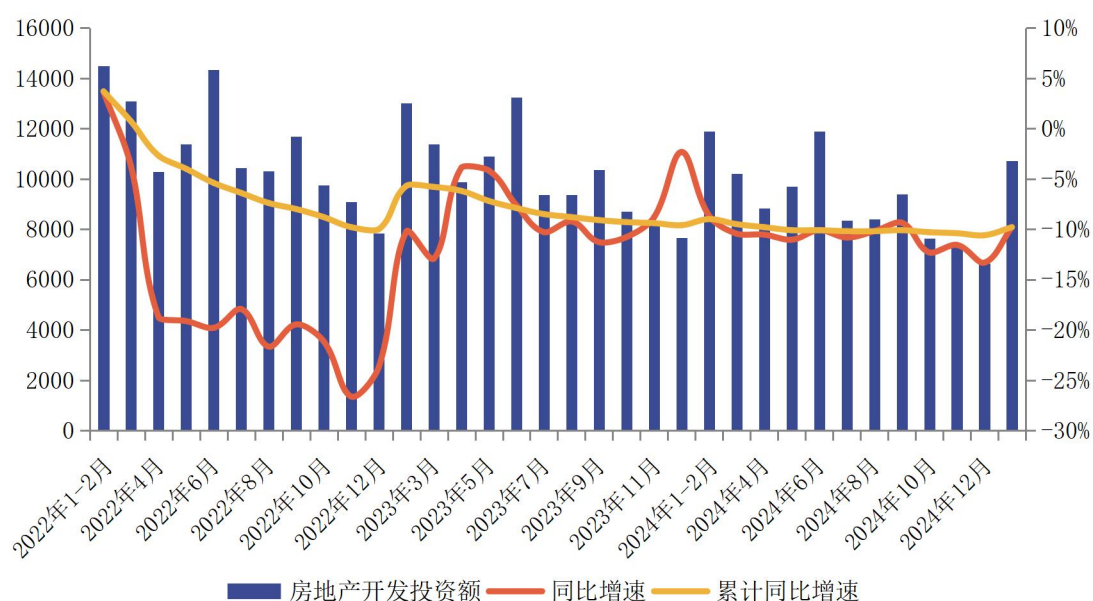
开发投资额与土地成交同幅变动，促供求平衡点加快到来

1—3 月份，全国房地产开发投资 19904 亿元，同比下降 9.9%。3 月份房地产开发投资 9184 亿元，同比下降 10%，降幅较前 2 月扩大了 0.2 个百分点。

开发投资下行的背后，是 2025 年初土地供求规模低位下行。一季度土地成交 1.28 亿平方米，同比下降 10%。这一方面是得益于财政预算进一步减轻了地方土地财政依赖度，2025 年地方政府性基金预算收入总量为 11.4 万亿元，其中一半来自中央转移支付和专项债务收入，非土地出让收入部分占比创历史新高；另一方面也是得益于地方主管部门积极去库存的决心，就已发布的供地计划来看，2025 年地方供地计划平均同比下降 20%。中央和地方进一步紧缩供应预期，加速促进行业供求平衡。

就中期发展来看，与土地交易规模的下降同步，房地产开发投资规模也会延续低位。不过受到往期开发项目投资的影响，开发投资指标存在一定滞后性，开发投资指标的调整时间会慢于新房销售、一二手房价、新开工、土地交易等指标。对标历史行业投资-销售数据比例来看，在房地产投资回落到与商品房销售规模更加匹配的水平之前，该指标的下行调整还将持续一到两年时间。

全国房地产开发投资额月度走势（单位：亿元）



备注：自 2023 年 4 月起，统计局修订了房地产数据累计同比数据的统计口径，与统计局往期发布数据不可比

数据来源：国家统计局

综上，我们对于后市给出如下判断：

得益于当前市场需求面反映出的积极信号，以及中央积极财政政策的支持，预计 2025 年各地主管部门将进一步聚焦行业库存改善供求预期，随着土地市场的热度向新房、二手房市场传导，以及城市之间预期改善的蔓延，热度回升也将在更多指标上和更多城市中，更加频繁地出现。

聚焦行业数据，基于中央部委明确稳市场的最新导向，以及土地、新房、二手房市场交易数据

的共同企稳，2025 年上半年交易量、房价、库存等指标有望持续向好。楼市和股市是经济运行的重要风向标，稳住资产价格可以释放财富效应，资产价格形态的改变可以提振消费，促进物价温和回升。再加之促消费行动方案对于稳楼市的支持，居民住房消费预期的改善，也势必进一步反哺房地产市场加速企稳。

预计 2025 年上半年商品房销售面积、金额将加速筑底，更多主要城市将迎来新房交易量的筑底企稳。随着提振消费促进需求等一系列举措的加快落地，以及地方主管部门进一步优化贷款额度、税费减免、购房补助、以旧换新等稳市场新政，预计购房者预期将持续改善，大中城市房价将迎来更为明确的积极信号，一手房价的指数向好也将为更多购房者所切身感知。投资开工方面，基于当前行业仍处于调降库存阶段，供给侧延续缩量提振投资热度，收储闲置土地与存量住房改善库存压力，加快城中村改造、旧改提高土地要素利用效率，预计新开工和开发投资继续位于收缩调整周期，施工面积也将加速向新的供求平衡点靠拢。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

