

当下地产调控，还有哪些放松空间？

报告日期： 2023-06-27

分析师：郑小霞

执业证书号： S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

联系人：张运智

执业证书号： S0010121070017

电话：13699270398

邮箱：zhangyz@hazq.com

相关报告

1. 系列报告《房地产调控如何“松”？七次调控复盘启示——房地产行业新模式探索、展望与投资系列报告（3）》2022-02-12

主要观点：

- 当下地产调控放松的政策空间主要集中于二套房首付比例与房贷利率，一线城市空间较大但难度也大

由于城市之间房地产调控政策差异较大，我们重点聚焦具有代表性的22个热点城市。结果显示当前存在调控放松政策空间的主要有：

① **首付比例**：预计中央层面不会对首付比例下限进行调整，地方层面在二套房首付比例方面距离中央确定的下限仍有空间，同时二套房贷相关的认定标准尤其是“认房又认贷”存在较多优化空间，比如不执行“认房又认贷”允许换房执行首套房贷利率，或者在“认房又认贷”背景下降低房贷已结清购房者二套房首付比例要求。首套房首付比例除北京、上海执行35%之外，其余城市均已达到中央规定下限，无放松空间。二套房首付比例在地方层面还有较多的因城施策空间，还取决于“认房”和“认贷”标准如何调整，而该标准基本上由政府主导。2022年5月后，22个热点城市中部分城市将二套房首付比例予以下调，但下调后还有较多城市距离央行规定的政策下限仍有调整空间。同时部分城市开始通过调整二套房认定标准或直接规定贷款结清情况下首付比例的形式下调二套房首付比例。

② **房贷利率**：预计中央层面在5年期LPR、二套房贷LPR加点下限仍有调整空间，地方层面除一线城市外房贷利率加点下限均已接近中央政策规定下限，需中央层面调整后跟进调整，如央行下调LPR或者下调加点下限。从22个热点城市来看，已经有多个城市根据动态调整机制下调首套住房贷款利率LPR加点下限，其他城市需先满足动态调整机制的触发条件。二套房利率下限自2019年8月以来长期保持LPR+60BP不变，绝大多数城市均执行此标准。因此，房贷利率政策空间只能由央行打开：一是央行推动LPR下调，进而带动首套、二套房贷利率下降；二是由央行下调二套房贷款利率LPR加点下限。

③ **购房资格等限购措施**：限购举措主要由地方政府主导，目前来看22个热点城市均有优化调整的空间。2022年以来，已有多个热点城市优化调整了限购政策，但城市核心区的限购调整较慢，后续均有优化调整的空间。原则上，一线城市可调整的空间较大，但事实上，在其他热点城市放松空间尚存以及房住不炒的背景下，一线城市很难率先调整，若有调整也是从远郊区开始，如通过放松远郊区外地户籍社保年限、人才引进等举措逐步推开。

④ **交易环节税费**：预计中央层面不会进行调整，地方层面可出台契税补贴，或指导中介费率下降等。

● 风险提示

政策解读存在偏差，政策更新不及时等

正文目录

1 首付比例还有哪些空间？——地方层面二套房首付比例和认定标准尚有政策空间.....	3
2 房贷利率还有哪些空间？——中央层面在 5 年期 LPR、二套房贷 LPR 加点下限仍有调整空间，地方需待中央调整后跟进.....	7
3 限购等举措还有哪些空间？——热点城市均有优化空间.....	8
4 交易税费还有哪些空间？——地方层面可出台契税补贴或指导中介费下调.....	9

图表目录

图表 1 2022 年以来 22 个热点城市中有部分城市下调了二套房首付比例.....	5
图表 2 四个一线城市中，北京、上海非普线仍有调整空间.....	6
图表 3 已有多个城市下调首套住房贷款利率 LPR 加点下限，二套房贷利率需央行打开政策空间.....	8

地产数据持续大幅走弱，30个大中型城市商品房成交面积明显放缓，市场对于稳地产政策呼声较高。我们在系列报告《房地产调控如何“松”？七次调控复盘启示——房地产行业新模式探索、展望与投资系列报告（3）》（2022-02-12）中提出的房地产需求端调控政策可分为四种类型：①首付比例；②房贷利率与额度；③购房资格等限购措施；④交易环节税费等。从调控力度看，四种类型措施的政策力度依次递减，最有效的是调节首付比例，其次是房贷信贷政策，限购措施与调整税费的影响相对弱一些。

基于以上政策框架，我们整理了现行政策以及2022年以来中央和地方房地产调控政策放松情况，对目前房地产调控还有哪些政策空间进行了梳理。由于国内城市之间房地产调控政策差异较大，我们重点聚焦更具有代表性的22个热点城市房地产调控政策。结果显示当前存在调控放松政策空间的主要有：①首付比例：预计中央层面不会对首付比例下限进行调整，地方层面在二套房首付比例方面距离中央确定的下限仍有空间，同时二套房贷相关的认定标准尤其是“认房又认贷”存在较多优化空间，比如不执行“认房又认贷”允许换房执行首套房贷利率，或者在“认房又认贷”背景下降低房贷结清购房者二套房首付比例要求；②房贷利率：预计中央层面在5年期LPR、二套房贷LPR加点下限仍有调整空间，地方层面除一线城市外房贷利率加点下限均已接近中央政策规定下限，需中央层面调整后跟进调整，如央行下调LPR或者下调加点下限；③购房资格等限购措施：限购举措主要由地方政府主导，目前来看22个热点城市在限购方面均有优化调整的空间，原则上一线城市可调整的空间较大，但事实上在其他热点城市放松空间尚存以及房住不炒的背景下，一线城市很难率先调整，若有调整也是从远郊区开始，如通过放松远郊区外地户籍社保年限、人才引进等举措逐步推开。④交易环节税费：预计中央层面不会进行调整，地方层面可出台契税补贴，或指导中介费率下降等。

1 首付比例还有哪些空间？——地方层面二套房首付比例和认定标准尚有政策空间

首套房首付比例基本无下降空间。根据2010年《关于完善差别化住房信贷政策有关问题通知》以及2016年《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》的规定，在实施限购的城市首套房最低首付比例为30%，不实施限购措施城市原则上首套房最低首付款比例为25%但各地可向下浮动5个百分点。对于是否实施限购，2010年《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》要求“地方人民政府可根据实际情况，采取临时性措施，在一定时期内限定购房套数”，目前未在公开渠道发现中央层面对于地方是否实施限购制定严格标准，我们倾向于认为地方政府有权自主决定是否实施限购以及实施何种类型的限购。上述政策，简言之就是中央层面当前的规定

是：不实施限购的城市，首套房首付比例下限为 20%；实施限购城市，首套房首付比例下限为 30%。就当前实际情况而言，**不实施限购的城市**，自 2022 年 2 月 17 日菏泽四大行宣布首套房首付比例下调至 20%的下限后，大多城市均跟进下调了首套房首付比例。**而实施限购的城市（22 个热点城市均实施限购或划定限购区）**，除北京、上海执行 35%的首套房首付比例外，其余城市均已达到下限 30%。**因此，综上所述，首套房首付比例层面，除北京、上海外，其他城市都已达到现行政策的下限，故可调整空间较为有限。**若后续还有调整，按概率由大至小排序，依次为：①北京和上海首套房首付比例由 35%下调至下限 30%；②中央层面进一步下调首套房首付比例下限，首先是限购城市首套房首付比例下限 30%向不限购城市 20%靠拢，其次是不限购城市首套房首付比例 20%下限打开。但在房住不炒的总基调下，目前这两个层面实行的可能性均较低，尤其是后者。因此，**综上首套房首付比例可调整空间较为有限。**

二套房首付比例在地方层面还有较多的因城施策空间，还取决于“认房”和“认贷”标准如何调整。2010 年《关于规范商业性个人住房贷款中第二套住房认定标准的通知》中规定，名下有一套住房（“认房”）或者有贷款记录（“认贷”）均被认定为二套房，即“认房又认贷”政策。2014 年《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》中规定允许对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策。该政策调整后，名下有一套住房但贷款结清的家庭，不再执行“认房又认贷”的规定。2016 年《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》中规定对拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通住房，最低首付款比例调整为不低于 30%。这之后，对于二套房贷是否执行“认房又认贷”标准以及贷款结清情况下采用何种首付比例的规定，我们梳理后发现，**原则上是“认房”和“认贷”标准由地方政府主导。**如上海在 2016 年 11 月《关于促进本市房地产市场平稳健康有序发展进一步完善差别化住房信贷政策的通知》，要求名下有一套住房或有住房贷款记录再次申请贷款的首付比率需提高至 50%，即重回“认房又认贷”的规定；北京 2017 年将二套房首付比例提高至 60%之后，较多地市均予以跟进，22 个热点城市在 2022 年之前大多执行 60%的首付比例。**2022 年起，22 个热点城市中部分城市开始通过调整二套房认定标准或直接规定贷款结清情况下首付比例的形式下调二套房首付比例。**例如南京规定 2022 年 8 月 12 日起无房但有贷款记录首付比例从 50%下调为 30%（即不执行“认房又认贷”），二套房（房贷未结清）首付比例从 80%下调为 60%；苏州规定 2022 年 8 月 12 日贷款结清再购房首付比例从此前的 50%降低至 30%，贷款未结清的首付比例从此前的 80%降低至 60%；厦门规定 2022 年 8 月 24 日起购买二套房时已结清住房贷款的首付比例为 40%，未结清住房贷款的首付比例为 50%等等。同时，调整后 22 个热点城市中大部分城市距离中央规定的下限也还有调整空间。

图表 1 2022 年以来 22 个热点城市中有部分城市下调了二套房首付比例

城市	首套	二套	2022 年以来政策变更
北京	35% 40% (非普)	60% 80% (非普)	
上海	35%	50% 70% (非普)	
广州	30% (无房但有贷款记录 40%、非普 70%)	50% 70% (贷款未结清或非普)	
深圳	30% (无房但有贷款记录 50%、非普 60%)	70% 80% (非普)	
南京 (主城区)	30%	40% 30% (贷款已结清)	2022 年 8 月 12 日起, 首套房 (无房但有贷款记录) 首付比例从 50% 下调为 30% ; 二套房 (房贷未结清) 首付比例从 80% 下调为 60% 。2022 年 12 月二套房 (房贷未结清) 首付比例从 60% 下调为 40% 。
苏州	30%	40% 30% (贷款已结清)	2022 年 8 月 12 日, 苏州下调二套房首付比例, 贷款结清再购房, 首付比例从此前的 50% 降低至 30% ; 贷款未结清的, 首付比例也从此前的 80% 降低至 60% 。
杭州	30% 40% (房龄超过 20 年)	40%	银行确认自 2022 年 11 月 11 日起, 杭州调整住房贷款政策, 二套房首付比例从 60% 下调为 40% 。
厦门	30% 50% (有住房贷款未结清)	50% 40% (贷款已结清)	2022 年 8 月 24 日起, 厦门购买二套房已结清住房贷款首付比例从 50% 下调为 40% , 未结清住房贷款首付比例从 70% 下调为 50% 。
福州	30%	50% 40% (户籍人员、贷款已结清)	2022 年 8 月 17 日, 福州房贷首付比例下调, 在五城区有一套且贷款已结清, 首付比例由 50% 调整为 40% ; 非五城区户籍购买五城区首套房且无未结清贷款, 首付比例由 40% 下调为 30% 。
重庆	30%	40%	
成都	30%	60% (11 个住宅限购区域) 40% (非限购区域)	
武汉 (限购区)	30%	40%	2022 年 9 月 28 日起, 家庭购买第二套商品住房的首付比例由 原先 50% 或 70% 以上, 最低降至 40% 。
郑州 (限购区)	30%	40%	2022 年 6 月 15 日起, 二套房首付比例从 60% 下调为 40% 。
青岛 (限购区)	30%	40%	2023 年 6 月限购区域首付比例不变, 首套最低 30%、二套最低 40%。非限购区域首付比例首套由 30% 下调为 20% 、二套最低由 60% 下调至 30%
济南 (限购区)	30%	40%	

	30%	50%	
合肥 (限购区)	40% (无房但有 贷款记录)	40% (贷款已结 清)	
长沙	30%	40%	2023年1月二套房比例由原来的 60%下调至40% 。
沈阳	30%	40%	2022年5月10日起,居民家庭购买第二套住房贷款最低首付比例由 50%调整为40% 。
宁波	30%	60%	
长春	20%	30%	2022年7月8日,吉林长春市出台12条稳楼市措施,其中提出,首套房贷款首付比例降至 20% ,二套首付比例 降至30% 。
天津	30%	40%	2022年9月16日,天津市出台楼市新政,明确首套房首付最低30%,二套房首付最低从此前的 60%下调为40% 。
无锡	30%	40% 30% (贷款已结 清)	2022年8月12日起,无锡银行已开始执行新的商品住房贷款政策,名下有一套住房但未结清贷款的购房者,二套房最低首付从 60%下调为50% ;名下有一套住房且贷款已结清的购房者,二套房首付最低从 40%下调为30% 。2022年12月二套房(房贷未结清)首付比例从 50%下调为40% 。

资料来源: Wind、各地本地宝、链家, 华安证券研究所整理。注: 标红为政策变更情况, 更新至2023年5月底。

此外, 对于“非普通”住房认定, 一线城市在国家的标准上执行了更为严格的标准。但随着房价上涨, “非普线”总价并未进行相应调整。深圳于2019年11月一度取消了普通住宅认定中的总价要求, 但2020年中又进行修正。因此, 目前看一线城市“非普线”地方层面也存在可调整的空间。

图表2 四个一线城市中, 北京、上海非普线仍有调整空间

	房屋类型	建筑面积	成交价格	成交总价
国家标准	住宅小区建筑容积率在1.0(含)以上	单套建筑面积在120平方米(含)以下	实际成交价格低于同级别土地上住房平均交易价格的1.2倍(含)	各地根据自身实际情况确定。
北京	同国家标准	建筑面积140平方米以下	同国家标准	五环内: 单价低于39600元/平方米或总价低于468万元; 五至六环之间: 单价低于31680元/平方米或总价低于374.4万元; 六环以外: 单价低于23760元/平方米或总价低于280.8万元。
上海	五层以上(含五层)的多高层住房; 不足五层的老式、新式里弄、旧式里弄等	建筑面积140平方米以下	1.44倍	内环以内: 总价低于450万元(含); 内外环之间: 总价低于310万元(含); 外环以外总价低于230万元(含)。
广州	同国家标准	建筑面积144平方米以下或单套住房套内建筑面积120平方米(含)以下	同国家标准	无
深圳	同国家标准	建筑面积144平方米以下或单套住房套内建筑面积120平方米(含)以下	同国家标准	总价低于750万元。

资料来源: 各地住建局, 华安证券研究所整理。注: 政策更新于2023年6月10日。

2 房贷利率还有哪些空间？——中央层面在 5 年期 LPR、二套房贷 LPR 加点下限仍有调整空间，地方需待中央调整后跟进

中央层面在 5 年期 LPR、二套房贷 LPR 加点下限仍有调整空间，地方需待中央调整后跟进。除一线城市外，地方政府层面房贷利率大多执行中央层面政策下限，自主调控空间有限。以 22 个热点城市为例，①首套房贷利率方面，多个城市已通过首套房贷利率动态调整机制阶段性下调 LPR 加点下限。2022 年 5 月《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》中要求首套房贷利率不得低于 LPR 减 20 个基点，2023 年 1 月央行、银保监会建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率 LPR 加点下限。从 22 个热点城市来看，已经有多个城市根据动态调整机制下调首套住房贷款利率 LPR 加点下限，后续只有北京、上海、深圳三个城市有自主下调空间，其他城市需先满足动态调整机制的触发条件。②二套房贷利率方面，22 个热点城市基本上执行央行规定下限。2019 年 8 月央行在〔2019〕第 16 号公告中规定二套房利率下限为 LPR+60BP。结合当前 22 个热点城市来看，仅有北京、上海和厦门三个城市地方政府仍有自主调降空间。因此，房贷利率政策空间只能由央行打开：一是央行推动 LPR 下调，进而带动首套、二套房贷利率下降；二是由央行下调二套房贷款利率 LPR 加点下限。

图表 3 已有多个城市下调首套住房贷款利率 LPR 加点下限，二套房贷利率需央行打开政策空间

城市	首套	二套
北京	+55BP	+105BP
上海	+35BP	+105BP
广州	-20BP	+60BP
深圳	+30BP	+60BP
南京	-20BP	+60BP
苏州	-20BP	+60BP
杭州	-20BP	+60BP
厦门	-50BP	+80BP
福州	-50BP	+60BP
重庆	-20BP	+60BP
成都	-20BP	+60BP
武汉	-40BP	+60BP
郑州	-50BP	+60BP
青岛	-20BP	+60BP
济南	-20BP	+60BP
合肥	-30BP	+60BP
长沙	-20BP	+60BP
沈阳	-50BP	+60BP
宁波	-20BP	+60BP
长春	-50BP	+60BP
天津	-40BP	+60BP
无锡	-50BP	+60BP

资料来源：Wind、各地本地宝、链家等，华安证券研究所整理。注：政策更新于 2023 年 6 月 6 日。

3 限购等举措还有哪些空间？——热点城市均有优化空间

热点城市在限购方面均有调整的空间。如前所述，对于是否实施限购，2010 年《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》中规定“地方人民政府可根据实际情况，采取临时性措施，在一定时期内限定购房套数”。由于目前未在公开渠道发现中央层面对于地方是否实施限购制定严格标准，且限购举措几乎都以地方政府、地方住建部门名义出台，因此我们倾向于认为地方政府有权自主决定是否实施限购以及实施何种类型的限购。从 22 个热点城市看，自 2022 年以来，已有多个热点城市调整了限购政策，包括济南、苏州、天津、成都、西安、南京、厦门、武汉等，但这些城市核心区的限购调整较慢，因此后续 22 个热点城市在限购方面均有调整的空间。原则上，限购方面一线城市可调整的空间较大，但事实上，在其他热点城市放松空间尚存以及房住不炒的背景下，一线城市很难率先调整，若要调整，首先会从非核

心区或郊区的限购门槛开始，如放松外地户籍社保缴纳年限、人才引进等。

4 交易税费还有哪些空间？——地方层面可出台契税补贴或指导中介费下调

交易税费等方面，预计中央层面不会进行调整，但地方层面可出台契税补贴，或指导中介费率下降等。①契税层面：2016年2月《关于调整房地产交易环节契税营业税优惠政策通知》要求对个人购买家庭唯一住房，面积为90平方米以上的，减按1.5%的税率征收契税；除北上广深四个一线城市外，对个人购买家庭第二套住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按2%的税率征收契税。目前来看，中央层面对契税政策调整的可能性不大，但地方可对于契税出台补贴等优惠政策。2022年较多城市出台了契税优惠，如2022年1月5日玉林提出按购房所缴纳的契税为基数给予50%的补贴，契税补贴按照先缴后补的原则发放。②个税方面：2022年9月财政部、税务总局明确，在2023年年底之前，符合条件的纳税人出售自有住房后并在1年内重新购房，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。该政策有效期至2023年底，预计后续可能延续。③中介费方面：2023年6月，住房和城乡建设部、市场监管总局指出“房地产经纪机构要合理降低住房买卖和租赁经纪服务费用。引导由交易双方共同承担经纪服务费用”。但目前来看，该政策需要房地产经纪机构予以配合，距离具体落地还有不确定性。

风险提示：

政策解读存在偏差，政策更新不及时等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。