

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：叶银丹 中国银行研究院

电话：010 - 6659 6874

签发人：陈卫东

审稿：周景彤 梁婧

联系人：刘晨

电话：010 - 6659 4264

* 对外公开

** 全辖传阅

*** 内参材料

当前房地产市场运行新情况 及政策效果研判*

2022年以来，中国房地产市场持续走低，相关指标全面下滑。受疫情、资金等因素制约，房地产投资、开工、竣工降幅持续扩大。销售降幅扩大，中西部和东北地区二三线城市房价跌幅更大，疫情对东部地区销售的影响正在减弱。全国土地市场遇冷，土地出让金规模、溢价率和楼面价均大幅下降。房企资金状况持续恶化，各类债务到期持续高位，上半年兑付压力更加集中、债务风险突出。针对房地产市场低迷现状，各地纷纷出台楼市提振政策。一线城市以跟随LPR下调房贷利率为主，预计未来进一步显著放松的可能性较低。二线城市以放松限购限售为主，市场多有边际改善。三四线城市放松力度最大，限购限售叠加降首付，政策效果不一。当前房地产调控政策仍存在供给端放松不及需求端、改善型需求限制依然较多、房地产市场化调节机制仍有待完善等问题。未来，政策有必要在坚持房住不炒的前提下，继续从供给和需求两端推出有力举措，维持房地产市场平稳运行。

当前房地产市场运行新情况及政策效果研判

2022 年以来，中国房地产市场持续走低，相关指标全面下滑。受疫情、资金等因素制约，房地产投资、开工、竣工降幅持续扩大。销售降幅扩大，中西部和东北地区二三线城市房价跌幅更大，疫情对东部地区销售的影响正在减弱。全国土地市场遇冷，土地出让金规模、溢价率和楼面价均大幅下降。房企资金状况持续恶化，各类债务到期持续高位，上半年兑付压力更加集中、债务风险突出。针对房地产市场低迷现状，各地纷纷出台楼市提振政策。一线城市以跟随 LPR 下调房贷利率为主，预计未来进一步显著放松的可能性较低。二线城市以放松限购限售为主，市场多有边际改善。三四线城市放松力度最大，限购限售叠加降首付，政策效果不一。当前房地产调控政策仍存在供给端放松不及需求端、改善型需求限制依然较多、房地产市场化调节机制仍有待完善等问题。未来，政策有必要在坚持房住不炒的前提下，继续从供给和需求两端推出有力举措，维持房地产市场平稳运行。

一、2022 年上半年全国房地产市场运行情况

（一）房地产投资、开工、竣工持续恶化

第一，房地产景气大幅下降，投资、开工、竣工降幅持续扩大。2021 年二季度以来，房地市场景气程度持续下行，2022 年一季度为 109.4，创下 2020 年一季度以来的新低。投资方面，1-5 月房地产开发投资额 5.21 万亿元，同比下降 4%，降幅较上月扩大 1.3 个百分点（表 1）。尽管 5 月当月，新开工和投资降幅均有小幅收窄，但改善幅度有限。未来，随着一、二线城市销售逐步回暖，三季度一、二线城市楼市的开工和投资意愿或有好转，进而带动全国地产投资逐步恢复。开工方面，1-5 月房地产新开工面积 5.16 亿平方米，同比下降 30.6%，降幅较上月扩大 4.3 个百分点。竣工方面，1-5 月累计竣工面积 2.34 亿平方米，同比下降 15.3%，降幅较上月扩大 3.4 个百分点。5 月竣工面积同比下降 31.3%，降幅较上月大幅扩大 17.1 个百分点。一方面，房企资金压力仍然较大，部分房企根据自身现金流情况主动对部分项目采取停缓工的策略；另一方面，突发疫情使得部分项目实质性停工，因此竣工节奏短期明显放缓。

但 6 月为半年度节点，全年在“保交付”的任务下，竣工面积有望回升。

表 1：房地产投资、开工、竣工情况

指标	单月数据		单月同比增速（%，百分点）			累计数据		累计同比增速（%，百分点）		
	2022/4	2022/5	2022/4	2022/5	变动	2022/4	2022/5	2022/4	2022/5	变动
房地产开发投资(亿元)	11389	12980	-10.1	-7.8	2.3	39154	52134	-2.7	-4.0	-1.3
其中:住宅	8766	9994	-8.1	-5.6	2.5	29527	39521	-2.1	-3.0	-0.9
其中:东部地区	5960	6802	-8.2	-7.0	1.2	21711	28513	-1.8	-3.0	-1.2
中部地区	2769	2938	-4.3	-3.2	1.1	8502	11440	2.1	0.7	-1.4
西部地区	2395	2746	-15.1	-10.6	4.5	8220	10966	-6.3	-7.4	-1.1
东北地区	265	492	-41.4	-25.9	15.5	722	1214	-30.5	-28.7	1.8
房屋施工面积(万方)	12329	12937	-38.7	-39.7	-1.0	818588	831525	0.0	-1.0	-1
其中:住宅	8647	9226	-42.0	-39.7	2.3	577692	586918	-0.1	-1.1	-1
房屋新开工面积(万方)	9901	11889	-44.2	-41.8	2.4	39739	51628	-26.3	-30.6	-4.3
其中:住宅	7319	8905	-44.9	-41.3	3.6	28877	37782	-28.4	-31.9	-3.5
房屋竣工面积(万方)	3101	3332	-14.2	-31.3	-17.1	20030	23362	-11.9	-15.3	-3.4
其中:住宅	3408	2388	28.0	-28.3	-56.3	14662	17050	-11.4	-14.2	-2.8

资料来源：国家统计局

（二）销售持续下行，房价下跌幅度增大

第一，销售降幅持续扩大，单月量价边际改善有限，预计销售底部或将在三季度出现。从累计来看，1-5 月销售面积 5.07 亿平方米，同比下降 23.6%，降幅较 1-4 月扩大 2.7 个百分点；销售金额 4.83 万亿元，同比下降 31.5%，降幅较 1-4 月扩大 2 个百分点；销售均价 9527 元/平方米，同比下降 10.3%，降幅较 1-4 月收窄 0.5 个百分点（表 2）。从单月来看，5 月商品房销售量价跌幅均有所收窄，但尚不能确认是否进入改善通道。5 月全国商品房销售面积、销售额、销售均价降幅分别收窄 7.2 个、10.9 个和 3.8 个百分点，总体边际修复幅度有限。未来，前期政策的逐步显效、疫情负面影响的消散，将有利于市场信心以及居民就业、收入预期的稳定恢复，高线城市有望率先进入企稳回升通道，带动全国市场情绪的恢复。但 6 月存在高基数因素，因此销售底或将在三季度出现。

表 2：房地产销售情况

指标	单月数据		单月同比（%，百分点）			累计数据		累计同比（%，百分点）		
	2022/4	2022/5	2022/4	2022/5	变动	2022/4	2022/5	2022/4	2022/5	变动
商品房销售面积（万方）	8722	10970	-39.0	-31.8	+7.2	39768	50738	-20.9	-23.6	-2.7
其中：住宅	7417	9181	-42.4	-36.6	+5.8	33722	42903	-25.4	-28.1	-2.7
其中：东部地区	3355	4424	-45.7	-35.5	+10.2	15502	19926	-28.0	-29.8	-1.8
中部地区	2726	3202	-32.7	-25.7	+7.0	11787	14989	-13.9	-16.7	-2.8
西部地区	2477	3010	-30.1	-30.1	+0.0	11616	14626	-14.5	-18.2	-3.7
东北地区	166	333	-68.6	-44.3	+24.3	864	1197	-42.7	-43.2	-0.5
商品房销售额（亿元）	8134	10548	-48.6	-37.7	+10.9	37789	48337	-29.5	-31.5	-2.0
其中：住宅	7175	9069	-48.6	-41.7	+6.9	33248	42317	-32.2	-34.5	-2.3
其中：东部地区	4412	6006	-50.6	-38.5	+12.1	20899	26905	-34.2	-35.2	-1.0
中部地区	1875	2230	-41.2	-32.3	+8.9	8295	10525	-20.8	-23.5	-2.7
西部地区	1724	2057	-35.5	-38.8	-3.3	7923	9980	-21.8	-26.1	-4.3
东北地区	124	253	-71.6	-49.3	+22.3	673	926	-46.9	-47.6	-0.7
商品房销售均价（元/平）	9326	9615	-12.5	-8.7	+3.8	9502	9527	-10.8	-10.3	+0.5
其中：住宅	9674	9877	-10.8	-8.0	+2.8	9859	9863	-9.1	-8.8	+0.3
其中：东部地区	13151	13576	-9.1	-4.7	+4.4	13481	13502	-8.6	-7.7	+0.9
中部地区	6880	6963	-12.6	-8.8	+3.8	7037	7022	-8.0	-8.1	-0.1
西部地区	6960	6834	-7.7	-12.5	-4.8	6821	6823	-8.6	-9.6	-1.0
东北地区	7485	7605	-9.6	-8.9	+0.7	7789	7736	-7.3	-7.8	-0.5

资料来源：国家统计局

第二，中西部和东北地区三、四线城市房价下跌严重，疫情对东部地区销售的影响正在减弱。从二手房房价下跌城市数量占比来看，东部核心区域一、二线城市优势明显。2022年一季度房价下跌城市比例仅为10%-20%左右，远低于全国50%-60%的平均水平（表3）。4月由于疫情冲击，东部核心区域房价下跌城市比例上升到42%。但5月疫情影响已经明显减弱。5月东部地区销售面积同比降幅收窄10.2个百分点，修复程度显著好于全国平均（表2）。中西部和东北地区二手房市场价格下跌城市比例持续增加，部分地区高达80%-90%。

表 3：308 城二手房价同比下跌城市数量占比

	308 城	东部核心	东部核心	中部	中部	西部	西部	东北	东北
	汇总	一二线	三四线	二线	三四线	二线	三四线	二线	三四线
20/04	24%	25%	26%	60%	13%	27%	24%	25	19%
20/05	24%	17%	26%	0%	30%	27%	20%	25%	13%
20/06	25%	17%	23%	20%	32%	27%	21%	0%	23%
20/07	29%	25%	23%	0%	32%	27%	32%	0%	29%
20/08	33%	25%	28%	40%	42%	36%	37%	0%	26%
20/09	34%	25%	26%	40%	43%	27%	36%	0%	29%
20/10	32%	25%	32%	0%	37%	36%	31%	25%	29%
20/11	26%	25%	25%	0%	33%	27%	30%	25%	13%
20/12	24%	8%	15%	0%	23%	18%	32%	25%	19%
21/01	22%	17%	23%	20%	20%	9%	27%	0%	13%
21/02	25%	17%	23%	0%	22%	9%	32%	25%	32%
21/03	33%	17%	25%	20%	47%	9%	38%	50%	32%
21/04	31%	8%	13%	20%	38%	18%	38%	50%	52%
21/05	33%	17%	19%	40%	40%	9%	43%	50%	32%
21/06	30%	17%	21%	40%	37%	9%	39%	50%	35%
21/07	32%	8%	26%	20%	40%	18%	39%	50%	35%
21/08	34%	0%	21%	20%	38%	27%	48%	50%	32%
21/09	38%	8%	25%	20%	47%	36%	48%	50%	39%
21/10	49%	17%	32%	40%	65%	45%	56%	50%	52%
21/11	51%	8%	30%	40%	73%	45%	56%	75%	61%
21/12	55%	17%	34%	60%	72%	45%	56%	75%	58%
22/01	59%	17%	40%	40%	73%	73%	62%	75%	68%
22/02	63%	17%	53%	60%	72%	73%	65%	75%	71%
22/03	56%	8%	42%	60%	72%	64%	58%	75%	65%
22/04	60%	42%	51%	80%	65%	91%	61%	75%	58%

资料来源：中国房地产业协会

（三）土地市场持续偏冷

第一，全国土地市场持续低迷。2022 年 1-5 月，土地出让金合计为 12776 亿元，仅相当于 2021 年全年出让金的 17%左右，累计同比下滑 55%（表 4）。扣除集中供地

城市后，2022年1-5月出让金5740亿元，较2021年同期下滑52%，相当于2021年全年出让金34098亿元的17%。单月来看，扣除集中供地城市后，除1月份土地出让金同比下滑41%外，2-5月单月土地出让金同比下滑幅度均超过50%。

表4：2022年1-5月全国土地市场表现

		1-5月累计			5月当月		
		2022年	2021年	2020年	2022年	2021年	2020年
全国	出让金（亿元）	12776	28567	25263	2903	9056	7130
	同比（%）	-55	13	6	-68	27	6
集中供地城市	出让金（亿元）	7036	16560	13253	1688	6406	3832
	同比（%）	-58	25	30	-74	67	48
扣除集中供地城市	出让金（亿元）	5740	12007	12010	1215	2650	3299
	同比（%）	-52	0	-13	-54	-20	-20

资料来源：中指研究院

第二，大部分省份土地出让金规模大幅下滑，土地溢价率和楼面价下降。2022年1-5月全国仅海南出让金同比为正，其他省市均同比下降，部分省市降幅超过50%（表5）。具体来看，1-5月海南出让金同比增长7%；福建、新疆、江西出让金同比降幅在20%以内；四川、湖南、山西、安徽、湖北出让金同比降幅在20%-40%之间；其余22个省市1-5月出让金同比降幅超过40%，其中16个省市降幅超过50%。受疫情影响，浙江、广东、江苏3个经济大省降幅均在55%以上。

表 5：2022 年 1-5 月各省市土地市场表现

省市	土地出让金（亿元，%）							楼面价（元/方）		推出建面（万方）		溢价率（%）		流拍率（%）	
	2022	2021	2022	2022	2021	2022	2022M1-5占	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
	M1-5	M1-5	M1-5同比	M5	M5	M5同比	2021全年比重	M1-5	M1-5	M1-5	M1-5	M1-5	M1-5	M1-5	M1-5
全国	12757	28407	-55	2897	8983	-68	18	1114	1852	151673	191069	4	16	10	10
海南	61	57	7	9	19	-52	43	1919	4453	440	138	7	8	14	12
福建	863	951	-9	373	515	-28	34	1471	2117	7135	4788	4	30	5	8
新疆	89	99	-11	25	28	-9	22	204	279	7177	6339	0	3	7	7
江西	544	651	-16	175	137	28	26	812	962	8453	8197	14	18	16	18
四川	629	833	-25	68	152	-56	19	1286	1287	7377	8091	5	10	13	13
湖南	444	656	-32	58	142	-59	16	1201	1014	5809	10386	2	6	15	15
山西	117	178	-34	24	36	-34	18	498	639	2994	4975	7	7	8	7
安徽	627	965	-35	121	130	-7	23	843	1375	9533	8026	10	28	4	6
湖北	38117	59229	-36	77	83	-7	13	521	918	9127	8530	2	7	8	11
宁夏	17	29	-41	2	0	407	21	137	258	1546	1512	1	30	19	21
内蒙古	73	127	-43	9	45	-81	26	264	369	3895	4756	2	8	15	13
河北	451	791	-43	100	146	-32	23	737	918	9641	11154	2	5	10	10
山东	976	1813	-46	270	648	-58	17	1132	1361	10569	15367	2	8	14	11
北京	752	1415	-47	219	1117	-80	32	18635	19900	528	746	3	8	12	0
云南	98	196	-50	14	45	-68	24	549	817	2375	3453	2	6	9	13
贵州	222	449	-51	48	105	-55	13	466	875	6268	6984	1	4	14	15
广西	170	346	-51	31	29	6	19	390	688	6012	6742	3	11	12	6
甘肃	60	135	-55	6	37	-83	17	334	513	2553	4145	2	7	4	2
浙江	2506	5793	-57	239	2452	-90	25	2615	4370	11773	14225	5	27	4	3
河南	357	903	-60	45	133	-66	14	694	1100	9299	12618	4	7	17	15
广东	1032	2696	-62	418	429	-3	15	1696	2531	7972	11892	3	14	8	7
陕西	199	532	-63	8	40	-80	12	830	1100	3656	5662	1	30	12	5
江苏	1407	4352	-68	496	1681	-70	12	1427	2809	9871	16011	2	22	4	3
青海	22	84	-74	3	3	-3	16	537	1965	707	439	1	10	17	8
上海	259	1088	-76	9	121	-92	8	4044	7712	829	1460	0	4	0	1
辽宁	103	490	-79	17	68	-76	11	735	1485	1876	3848	1	8	13	12
吉林	69	354	-80	16	40	-60	9	620	1528	1254	3770	0	3	15	21
黑龙江	16	110	-85	2	55	-96	7	275	1239	920	1033	4	3	13	13
重庆	142	1042	-86	6	34	-82	8	1315	2665	1410	4198	4	30	8	3
天津	69	673	-90	9	511	-98	6	1637	5234	673	1585	0	10	13	2
西藏	0	6	-	0	0	-	0	0	16314	0	16	0	0	0	89

资料来源：中指研究院

（四）房地产企业资金来源持续恶化，债务风险高企

第一，房企资金来源状况持续恶化。1-5月全国房企到位资金6.04万亿元，同比减少25.8%，降幅较1-4月扩大2.2个百分点（表6）。5月到位资金单月降幅虽小幅收窄，但房企资金供给状况仍然较为紧张。5月房企到位资金1.19万亿元，同比减少33.4%（前值-35.5%）。一是销售大幅下滑导致房款资金来源降幅依然较大。5月房款资金来源同比下降44.9%，降幅虽较上月小幅收窄4.9个百分点，但整体降幅仍然较大。其中定金及预收款、个人按揭贷款降幅分别为48.7%和34.3%，降幅分别收窄4.3和8个百分点，改善幅度有限。二是市场风险偏好难以转变，非房款资金来源降幅持

续扩大。5月非房款6350亿元，降幅较上月扩大3.6个百分点至18.6%，房企外部融资环境宽松效果并不明显。其中国内贷款、自筹资金5月同比降幅分别扩大6和6.6个百分点至-34.0%和-13.2%，表明前期对房企的信贷支持尚未实质性显效。叠加此前房企爆雷事件频出，金融机构和债券投资人的风险偏好降低，整体融资端仍处于缓慢修复中。

表6：房地产开发企业到位资金（亿元）及拆分情况

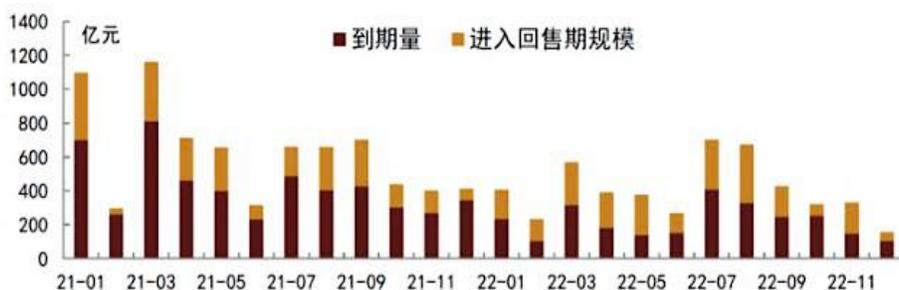
指标	单月数据 (亿元)		单月同比增速 (%, 百分点)			累计数据 (亿元)		累计同比增速 (%, 百分点)		
	2022/4	2022/5	2022/4	2022/5	变动	2022/4	2022/5	2022/4	2022/5	变动
房地产企业到位资金	10363	11882	-35.5	-33.4	2.1	48522	60404	-23.6	-25.8	-2.2
其中:国内贷款	1312	1208	-28.0	-34.0	-6	6837	8045	-24.4	-26.0	-1.6
利用外资	28	13	392.0	52.0	-340	38	51	123.5	101.0	-22.5
自筹资金	3876	4790	-6.6	-13.2	-6.6	16271	21061	-5.2	-7.2	-2
定金及预收款	3105	3784	-53.0	-48.7	4.3	15357	19141	-37.0	-39.7	-2.7
个人按揭贷款	1668	1748	-42.4	-34.4	8.0	8037	9785	-25.2	-27.0	-1.8

资料来源：国家统计局

第二，房企各类债务到期持续高位，上半年压力更加集中。2022年房地产各类融资合计到期回购量1.3万亿元，较2021年的1.8万亿元有一定减少¹，但仍位于高位。其中，境内债、美元债、信托到期回售量分别为4438.8亿元、518.4亿美元、5591.6亿元，较2021年分别下降39%、增长7%、下降29%。从到期节奏看，上半年压力较大。境内债券方面，2022年房企境内债券主要到期在3月和三季度，到期回售量占到全年的一半（图1）。信托方面，到期量分布较为平均，单月到期量在300-600亿元左右，单季到期量在1300-1600亿元左右（图2）。美元债方面，上半年到期压力较大，占到全年的60%左右；除了2月、5月、12月外，其他月份每月到期量为50亿美元左右（图3）。综合各类到期量来看，4月是各个渠道融资到期的高峰期，境内债、美元债、信托到期量分别为223.8亿元、70.4亿美元、536亿元，5月美元债到期量明显下降至12.46亿美元。

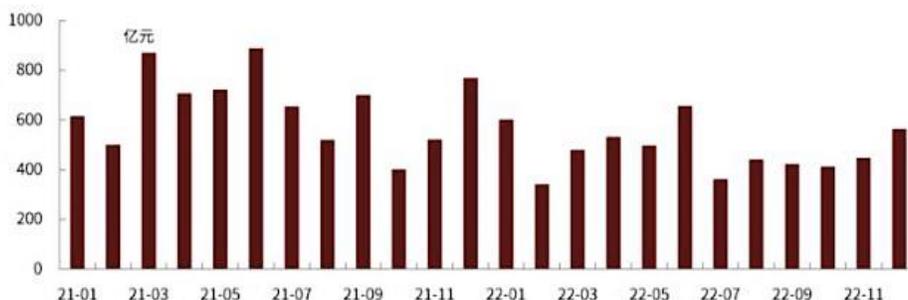
¹ 没有包含尚未发行的短期限产品。

图 1：房地产境内债到期和回售统计



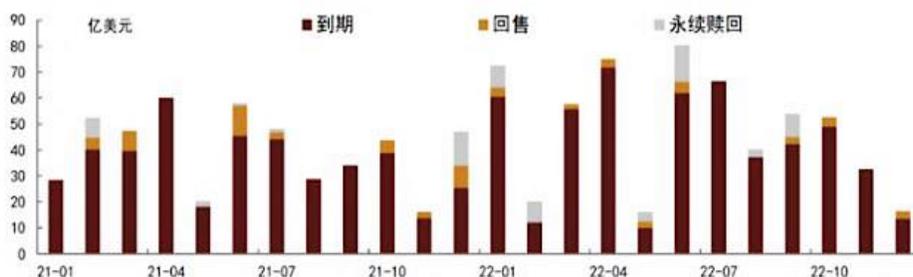
资料来源：Wind

图 2：房地产信托到期统计



资料来源：用益信托网

图 3：房地产美元债到期和回售统计



资料来源：Wind

二、2022年上半年房地产政策调整效果及存在问题

（一）当前房地产政策调整效果

自2021年四季度以来，全国多城出台了各类楼市提振政策。根据中指研究院监测

数据，仅2022年以来已有超百城放松调控政策，政策频次超300次，但不同城市的政策效果差异较大。

第一，一线城市以跟随LPR下调房贷利率为主，预计未来进一步显著放松可能性较低。北、上、广、深四大一线城市的需求侧房地产政策调整主要为跟随5年期LPR下调房贷利率15个基点，调整政策力度有限。从6月数据来看，各一线城市商品房成交面积同比和环比均有不同程度的改善。当前北京、上海疫情仍对楼市产生一定制约，未来一线城市房贷利率随LPR下调对楼市的提振作用可能进一步显现（表7）。考虑到一线城市的需求弹性较大，未来需求侧政策仍将以微调为主，进一步显著放松的可能性不大。

表7：一线城市商品房成交面积

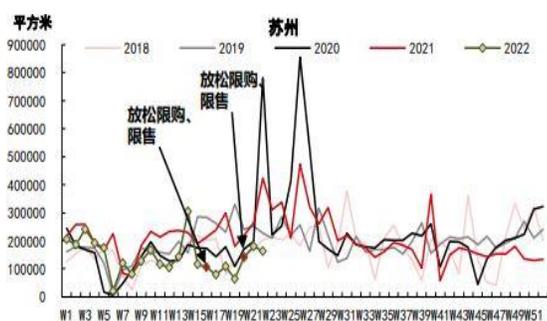
月份	2021 (平方米)	2022 (平方米)	同比 (%)	环比 (%)	2021 (平方米)	2022 (平方米)	同比 (%)	环比 (%)
上海				北京				
1月	2203069.9	2045000	-7.17	-8.03	1202173.8	949535.61	-21.02	-27.39
2月	1013764.6	1326173	30.82	-35.15	645144.55	489814.53	-24.08	-48.42
3月	2043148.5	977847.97	-52.14	-26.27	1381194.2	974989.46	-29.41	99.05
4月	1981254.5	123943.98	-93.74	-87.32	1192865.3	999503.44	-16.21	2.51
5月	1525930.7	331933.2	-78.25	167.81	835764.59	682085.28	-18.39	-31.76
6月	2136604.4	1764898.82	-17.4	431.7	1514822.4	1206559.91	-20.35	76.89
深圳				广州				
1月	966564.16	525224.3	-45.66	-13.64	1695815	880480	-48.08	-54.08
2月	351806.21	266375.06	-24.28	-49.28	861448	724665	-15.88	-17.70
3月	574915.95	446860.02	-22.27	67.76	1694205	768932	-54.61	6.11
4月	496070.86	472377.7	-4.78	5.71	1400196	434966	-68.94	-43.43
5月	389447.47	264397	-32.11	-44.03	1320487	903600	-31.57	107.74
6月	475571.86	431616.34	-9.24	63.25	1316047	1391519	5.73	54

资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，二线城市以放松限购限售为主，市场多有边际改善，修复程度主要取决于政策力度。二季度以来，二线城市是楼市“松绑”主力，杭州、武汉、佛山、苏州等城市相继发布楼市新政，各城市5月环比均有不同程度的改善（图4-7、表8-11）。本轮二线城市楼市放松，更强调定向松绑。从政策方向看，放松限购限售的城市数量

较多，对于提高公积金贷款额度、降首付等刺激性更强的政策，出台城市不多。从政策效果上来看，市场修复程度主要取决于政策力度。例如苏州继 4 月限售和公积金政策放松后，5 月调控进一步松动，5 月苏州商品住宅成交规模环比大幅回升至 41%，6 月环比回升 221%，同比增速由负转正。例如杭州，“5.17 新政”除“三孩政策”以外，主要针对二手房市场，对新房影响有限，5 月杭州商品住宅成交规模环比 15%，6 月环比回升 48%，同比增速依然为负。

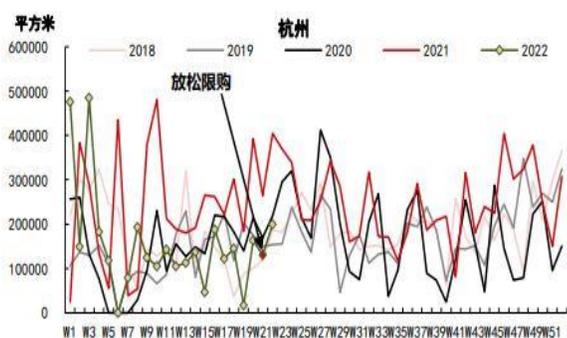
图 4：苏州（4.11→5.9 放松限购） 表 8：苏州商品房成交面积（平方米，%）



月份	2021	2022	同比	环比
1 月	1069548	908270.04	-15.08	-0.76
2 月	624894.7	588154.17	-5.88	-35.24
3 月	1209991.56	925831.57	-23.48	57.41
4 月	1106303.96	502026.44	-54.62	-45.78
5 月	1307851.13	710311.22	-45.69	41.49
6 月	1637366.4	2281454.04	39.34	221.19

资料来源：Wind，中国银行研究院

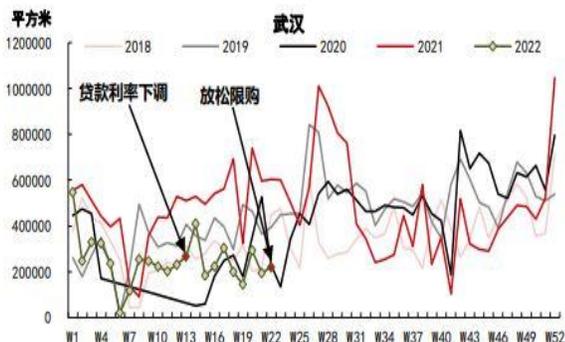
图 5：杭州（5.17 放松限购） 表 9：杭州商品房成交面积（平方米，%）



月份	2021	2022	同比	环比
1 月	1081461.07	1439809.69	33.14	-18.24
2 月	1040299.35	534241.23	-48.65	-62.90
3 月	1417485.24	698928.42	-50.69	30.83
4 月	1379104.02	682106.9	-50.54	-2.41
5 月	1651363.5	782264.99	-52.63	14.68
6 月	1432750.36	1159723.67	-19.06	48.25

资料来源：Wind，中国银行研究院

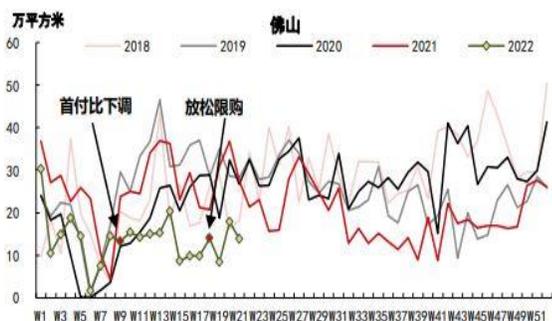
图 6：武汉（3.27 下调利率，5.22 放松限购）表 10：武汉商品房成交面积（平方米，%）



月份	2021	2022	同比	环比
1月	2330346.76	1608630.12	-30.97	-51.21
2月	1183514.88	813855.29	-31.23	-49.41
3月	2389062.75	1429563.13	-40.16	75.65
4月	2721745.41	1341513.92	-50.71	-6.16
5月	2709400.31	1450484.81	-46.46	8.12
6月	2905100.71	1952824.56	-32.78	34.63

资料来源：Wind，中国银行研究院

图 7：佛山（3.27 下调利率，5.22 放松限购）表 11：佛山商品房成交面积（平方米，%）

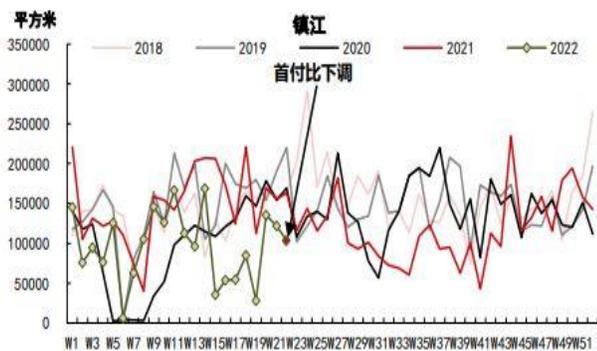


月份	2021	2022	同比	环比
1月	166.55	156.5	-6.04	-19.94
2月	84.31	62.34	-26.05	-60.16
3月	185.82	138.02	-25.73	121.38
4月	170.46	96.97	-43.11	-29.74
5月	178.89	117.38	-34.39	21.04
6月	140.65	145.67	3.57	24.1

资料来源：Wind，中国银行研究院

第三，三、四线城市放松力度最大，限购限售叠加降首付，政策效果不一。相对于一、二线城市，三、四线城市政策调整的幅度更大，力度也更强，多地已全面放开限购、限售，并同步将贷款政策放宽至国家政策规定最低水平。同时，三、四线城市还重视结合当地产业、人才需求等情况出台相关楼市优惠措施，不断促进地方产业经济发展，提升人才吸引力。从政策效果上来看，镇江、连云港 5 月商品房成交面积环比增速分别为 88%和 69%，6 月环比（图 8-9，表 12-13）。但同样是降低首付比例，六盘水在政策实施后，商品房成交面积上升幅度较小（图 10，表 14）。

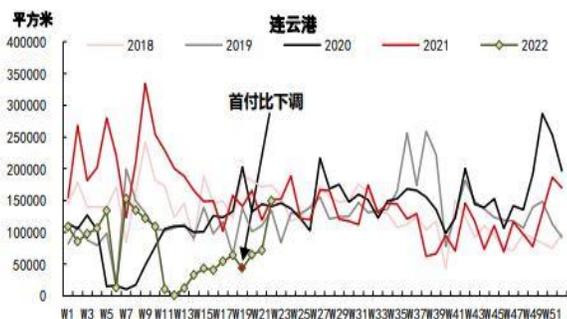
图 8：镇江（5.24 降低首付比） 表 12：镇江商品房成交面积（平方米，%）



月份	2021	2022	同比	环比
1月	509259.4	379811.07	-25.42	-49.40
2月	389343.62	341842.93	-12.20	-10.00
3月	798968.26	634071.29	-20.64	85.49
4月	770633.01	235671.54	-69.42	-62.83
5月	646650.28	443259.67	-31.45	88.08
6月	605650.26	497659.23	-17.83	12.27

资料来源：Wind，中国银行研究院

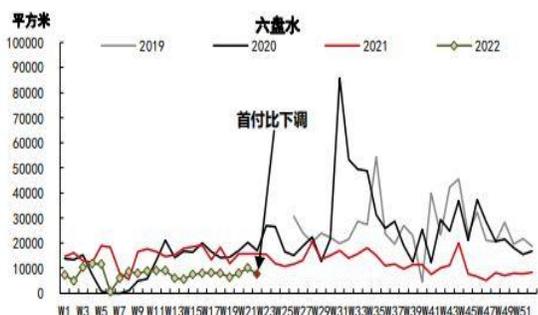
图 9：连云港（5.2 首付比例降低到 20%） 表 13：连云港商品房成交面积（平方米，%）



月份	2021	2022	同比	环比
1月	992423	432241	-56.45	-33.00
2月	891618	436723	-51.02	1.04
3月	947920	126889	-86.61	-70.95
4月	603026	216744	-64.06	70.81
5月	641824	365292	-43.09	68.54
6月	604695	770558	27.43	110.94

资料来源：Wind，中国银行研究院

图 10：六盘水（5.24 降低首付比） 表 14：六盘水商品房成交面积（平方米，%）



月份	2021	2022	同比	环比
1月	83845.41	45813.2	-45.36	-0.22
2月	56718.53	29840.96	-47.39	-34.86
3月	83790.27	54948.68	-34.42	84.14
4月	90042.26	44430.93	-50.66	-19.14
5月	74788.24	49009.54	-34.47	10.31
6月	64305.74	51103.42	-20.53	4.27

资料来源：Wind，中国银行研究院

（二）当前房地产政策仍存在的问题

第一，相对于各地需求端政策放松幅度和范围，供给端政策放松相对不足。2022

年以来，针对房企资金困难情况，中央部委和地方政府出台了相关政策给予支持。一方面，3 月底，证监会发文将完善民营企业债券融资支持机制，为包括民营房企在内的债券融资提供增信支持等。另一方面，南京、长沙、青岛、厦门等地出台商品房预售款资金监管新规，其中南京新规中最高可向房企拨付 60% 的监管资金。但较之于需求端放松政策的实施范围、力度和效果，实施供给端放松政策的城市较少、力度和效果也相对有限，当前房企资金链形势依然较为严峻。

第二，改善型需求限制依然较多。随着生活水平的提高以及鼓励生育政策的出台，居民改善型住房需求日益增大。但当前大多数一、二线城市对二套住房的首付比例、贷款利率都有显著高于首套住房的要求，并且在二套房认定上采取认房又认贷等严格标准。这在一定程度上抑制了改善型住房需求的释放。

第三，房地产市场化调节机制仍有待完善。尽管当前多地正利用房地产下行周期的窗口期，逐步放开需求侧非市场化行政管理手段，但我国房地产市场总体来看行政调控烙印依然较深。此外，相关调控政策往往直接根据房地产周期逆向操作，价格上涨时实行限涨令、价格下跌时实行限跌令，缺乏政策的可持续性、协同性和前瞻性，缺乏市场自主调控的长效机制。

三、政策建议

由于人均住房面积上升、人口进入低增长甚至负增长、居民部门杠杆上升、广义货币增速随经济增速逐渐下行等原因，当前中国房地产正逐步进入下行周期。但考虑到房地产及其相关产业在经济中的占比，有必要在坚持房住不炒的前提下，针对各地房地产市场差异化特征，进一步从供需两端推出有力度的政策举措，改善房地产企业资金链状况，释放市场购房需求，促进房地产市场平稳健康发展，避免硬着陆对经济造成严重冲击。

第一，继续适度下调首套房房贷利率，降低购房负担。尽管近期 5 年期 LPR 下调 15 个基点，带动了房贷利率下降。但较之于企业贷、消费贷等其他贷款利率，当前中国房贷利率依然较高。在当前居民对未来收入预期较为悲观的情况下，进一步通过降

低加点、调降 LPR 等方式降低房贷利率，有利于降低居民长期贷款负担，刺激居民需求释放。

第二，推动经济基础较好、居民还贷能力较强的二线、新一线等重点城市定向下调刚需、改善性住房的房贷首付比例。针对二线、新一线等重点城市首付比例较高，尤其是改善性二套房首付比例高的问题，建议针对首套首贷、出售首套置换二套、结清首套贷款购买二套等情况，适当放松认房又认贷的限制并适度下调首付比例。

第三，进一步减少非市场化限制性购房政策。建议尽快有序取消不合理的限购、限价、限贷措施，更多地运用市场化的手段来管理房地产市场。

第四，创造更加宽松的金融环境，缓释房企现金流和债务压力。金融机构要完善名单制管理机制，合理评估房企信用状况和还款能力，合理拓展授信房企范围，对资质优良的房企提供足够的贷款支持，改善房企融资环境。加快开发贷审批发放速度，实施定向调整，稳妥有序增加并购贷款。

第五，对优质民营房企加大直接金融支持。房企发债不畅与当前房企资信情况不佳、商品房销售疲软和预期偏弱有关。年内已经有不少大型、优质的央企、国企房企通过增加开发贷、并购贷款、发行债券等方式获得了相关金融资源的支持，但民营房企得到的政策支持相对有限。建议后续增加对优质民营房企的直接金融支持力度，缓释相关房企的债务风险。

第六，放松预售资金监管标准。此前，为防止开发企业因资金不足导致项目烂尾，诸多地方加强了监管力度，部分非重点监管资金也被纳入严格管控，导致部分开发商经营艰难。建议加快恢复非重点监管资金的自由使用，例如，适度降低预售资金监管比例、调降预售门槛、加快预售证审批等，在一定程度上减轻房地产开发企业资金压力，提高拿地和开工积极性。

第七，完善土拍规则，平衡好房企利润空间、资金转圜余地和地方政府收支压力。建议各城市酌情对现行土拍规则中较为严苛的条款做出适当调整，提高企业拿地积极性。例如，调整竞高标准建设方案、现房销售等部分较为严苛的条款，为房企留出适

当的利润空间。适当降低保证金缴纳额度、延长出让金缴纳周期、下调部分地块起拍价以及降低土地溢价率上限，助力房企控制拿地成本，提高企业参拍积极性。