

新政后市场冲高回落，去库存任重道远

——2024年6月房地产市场跟踪



联络人

作者

中诚信国际 企业评级部

蒋 贇 0755-82969261

tjiang@ccxi.com.cn

石 烁 0755-82969261

ssh@ccxi.com.cn

其他联络人

龚天璇 027-87339288

txgong@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn



行业热点

- **重点城市陆续跟进落实“517”新政：**在中央层面宣布“517”新政后，各重点城市陆续落地实施，目前仅有北京尚未跟进，在商品住宅库存仍然高企的情况下，预计北京将在外地户籍社保及纳税年限要求、首付比例、商业贷款利率下限等方面有所优化。
- **新政对市场信心提振起到关键作用，但政策效果已有后继乏力迹象：**“517”系列新政出台后全国热点城市新房到访量激增、5月新增居民中长期贷款金额较上月实现从负增长到正增长转变、市场成交量短期内明显抬升等；但另一方面，由于收入增长预期不足导致居民贷款意愿相较过去三年同期仍处于底部，叠加购房人观望情绪较浓，目前新房到访成交转化率仍偏低，同时，由于此番新政对前期限制较多的一线及少部分核心二线城市的松绑效果更为明显，全国范围的市场成交量出现冲高后回落趋势。



行业近况

- 5月房地产市场在重大利好政策刺激下成交量环比回升，但政策效果持续性有待观察，预计年中房企业绩冲刺将推动6月市场继续呈以价换量的环比弱修复态势。土地市场继续运行于历史低位，供给不断缩量使得商品房库存自高位缓慢下行，在政策驱动下降库存速度有望加快。5月房企境内债券市场融资为近年来新低，但贷款融资呈筑底企稳态势。二级市场交易活跃度略有下降，且投资者更倾向于交易短端债券。

一、行业热点

（一）重点城市陆续跟进落实“517”新政

在中央层面宣布“517”新政后，各重点城市陆续落地实施，目前仅有北京尚未跟进，在商品住宅库存仍然高企的情况下，预计北京将在外地户籍社保及纳税年限要求、首付比例、商业贷款利率下限等方面有所优化。

5月17日中国人民银行宣布下调首套房最低首付比例至15%、二套房至25%，取消首套和二套房利率下限，下调公积金贷款利率0.25个百分点，随后各城市均已下调公积金贷款利率，而对于首付比例及商业贷款利率新政，除北京以外的各重点城市纷纷跟进落实。首付比例方面，深圳和上海首套房首付比例均下调至20%，二套房首付比例分别下调至30%和35%（上海核心区），其余城市首套和二套房首付比例均降至15%和25%。商贷利率方面，深圳和上海虽未明确取消贷款利率下限，但实际已下调首套及二套住房贷款利率35个bp，而其他城市均已取消贷款利率下限。

表 1：一线城市限购、限贷、限售政策对比

	北京	上海	深圳	广州
限购区域	全域	全域	全域	天河、海珠、越秀、荔湾、白云和南沙
外地户籍社保、纳税年限	5年	3年	中心区3年、非中心区1年	6个月
首付比例	首套30%；二套房城六区50%、郊区40%	首套20%；二套房主城区35%、自贸区临港新片区及6个郊区30%	首套20%；二套房30%	首套15%；二套房25%
商业贷款利率下限	首套房城六区LPR+10bp、郊区LPR；二套房城六区LPR+60bp、郊区LPR+55bp	首套LPR-45bp；二套房主城区LPR-5bp、自贸区临港新片区及6个郊区LPR-25bp	首套LPR-45bp；二套房LPR-5bp	无贷款利率下限
公积金贷款额度	不分单身或家庭，首套上限120万，二套上限60万	首套上限单身65万、家庭130万；二套上限单身50万、家庭100万	首套、二套上限均为单身60万，家庭126万；	首套上限为单身70万，家庭120万；二套上限为单身50万，家庭100万
公积金贷款利率	五年以下（含五年）首套利率2.35%，二套2.775%；五年以上首套利率2.85%，二套3.325%	五年以下（含五年）首套利率2.35%，二套2.775%；五年以上首套利率2.85%，二套3.325%	五年以下（含五年）首套利率2.35%，二套2.775%；五年以上首套利率2.85%，二套3.325%	五年以下（含五年）首套利率2.35%，二套2.775%；五年以上首套利率2.85%，二套3.325%
限售期	5年	5年（仅针对积分摇号房）	3年	无
商品住宅库存周期（月）	33.60	14.49	33.48	30.58

数据来源：公开资料及 AUR 数据库，中诚信国际整理

目前北京市在外地户籍社保及纳税年限要求、首付比例、商业贷款利率下限方面均明显严于其他一线城市。根据 AUR 数据库的数据，截至 2024 年 5 月末，北京市商品住宅去化周期¹约为 33.60 个月，为一线城市最高，为缓解库存压力，

¹ 以截至 2024 年 5 月末狭义库存（即项目已取证数据减去已成交数据）除以截止时点前 6 个月平均成交数据计算而来。

预计北京市后续将跟进政策优化脚步，尤其对上述政策进行调整优化。

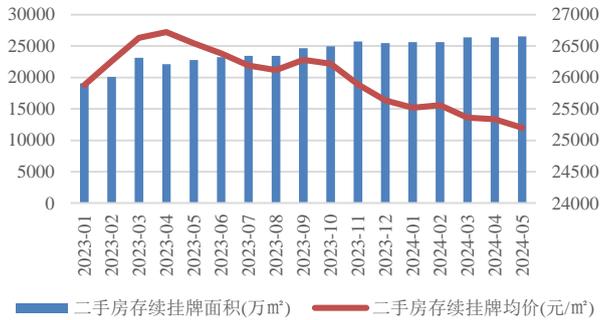
（二）新政对市场信心提振起到关键作用，但政策效果已有后继乏力迹象

“517”系列新政出台后全国热点城市新房到访量激增、5月新增居民中长期贷款金额较上月实现从负增长到正增长转变、市场成交量短期内明显抬升等；但另一方面，由于收入增长预期不足导致居民贷款意愿相较过去三年同期仍处于底部，叠加购房人观望情绪较浓，目前新房到访成交转化率仍偏低，同时，由于此番新政对前期限制较多的一线及少部分核心二线城市的松绑效果更为明显，全国范围的市场成交量出现冲高后回落趋势。

“517”系列新政出台大幅降低首付比例及购房利息成本，各开发商及中介销售人员迅速反应，加大营销及带看力度，全国热点城市楼盘到访量明显增加。同时，从第三方监测数据看到，5月全国重点65城新房线上找房热度环比增长5%，一线、二线和三四线城市热度分别上涨7%、5%和3%。5月，全国商品房销售面积及销售金额环比有13%左右的回升。但从5月底至6月23日的3周新房成交情况来看，周环比走势呈波动态势，其中首周在各城市密集落地中央新政的背景下成交总量环比有较明显的增长，新政的提振效果立竿见影，但第二周成交总量明显回落，第三周环比第二周仅有微增，呈冲高回落态势，且新政对于三四线城市影响较小。此外，5月份，居民中长期贷款新增514亿元，扭转上月负增长趋势，但相比于过去三年同期仍处于底部，反映出居民在收入增长预期不足的情况下负债意愿仍较低。

二手房市场方面，5月Top20城²二手房挂牌量环比微增，挂牌均价继续下降，在政策刺激下，业主出售意愿提升，希望以降价方式加快成交，二手房的去化压力仍大。从各城挂牌量环比来看，20城中8个城市挂牌量环比上升，其中深圳和成都挂牌量环比增长较多，其余城市挂牌量环比变化不大。

² 中诚信国际选取北京、上海、广州、深圳、重庆、天津、苏州、成都、杭州、武汉、南京、宁波、青岛、长沙、佛山、济南、合肥、西安、东莞、厦门20个重点城市（简称“Top20城”），合计商品房销售金额占全国销售金额比重近40%。

图 1：Top20 城二手房挂牌面积及挂牌均价


数据来源：AUR 数据库，中诚信国际整理

图 2：二手住宅价格指数变化情况


数据来源：ifind，中诚信国际整理

2024年1~5月，在众多一二线城市中，出于购房者对于安全性及性价比的考虑，二手房成交规模已超过新房成交规模。根据克而瑞数据，16个重点城市二手房成交面积为760万平方米，同比下跌5%，环比转跌8%，未能延续上两月的环比增势，一方面因五一假期出游分流部分需求人群，另一方面因重磅利好政策于下半月出台，对全月的影响有限。1~5月累计成交面积为3,375.4万平方米，同比下降14%，二手房成交表现弱于上年同期，但明显好于新房市场。价格方面，70个大中城市二手商品住宅价格同比下跌7.49%，环比下跌1%，跌幅均较上月扩大，且跌幅高于新房，所有城市价格均下降。从“517”重大利好政策出台后的二手房市场情况来看，首个周末（5月18-19日），北京和上海二手房日均成交量远超3月和4月的日均水平，天津亦有回暖，克而瑞监测的重点城市自5月20日以来二手房成交面积较政策出台前整体有较明显的增长，多数重点城市在后续4周内的周成交量高于年内平均周成交量，但从趋势来看，重点城市在环比连涨两周后，第三周成交面积环比持平，第四周成交面积环比下降6%，呈现出一定增长乏力迹象。

值得注意的是，“517”新政除了在居民端鼓励购房去库存外，同时在政府端支持回购存量房消化库存，并且后续将收购范围扩容至县级以上城市。目前全国已有少数城市进行过相关探索，如南京市提出将“适当改建或收购存量住房用作保障性住房，盘活利用闲置土地和房屋”，苏州市提出“组织地方国有企业以合理价格收购部分存量商品住房用作保障性住房”，杭州市临安区提出“收购一批商品住房用作公共租赁住房”等。目前该政策实施仍存在诸如地方国企运营能力、收购房定价、符合条件房源较少等难点，因此落地速度及实施效果仍待观察。此

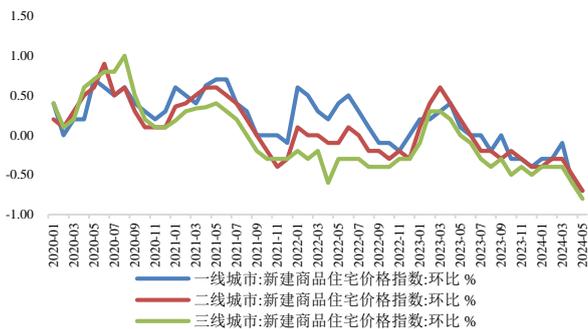
外，6月7日召开的国务院常务会议再次强调着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施，预计未来政策将重点围绕“去库存”继续发力。

二、行业近况

5月房地产市场在重大利好政策刺激下成交量环比回升，但政策效果持续性有待观察，预计年中房企业绩冲刺将推动6月市场继续呈以价换量的环比弱修复态势。土地市场继续运行于历史低位，供给不断缩量使得商品房库存自高位缓慢下行，在政策驱动下降库存速度有望加快。5月房企境内债券市场融资为近年来新低，但贷款融资呈筑底企稳态势。二级市场交易活跃度略有下降，且投资者更倾向于交易短端债券。

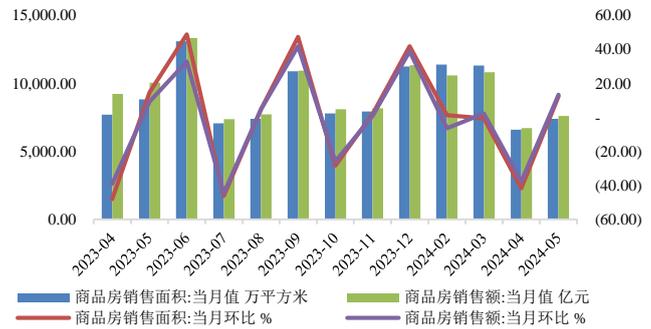
需求端，5月，商品住宅价格延续下行趋势且下行幅度扩大，70个大中城市除上海和太原以外，各主要城市商品住宅价格均下降，且多数城市降幅高于上月。但在“517”重大利好政策的刺激下，商品房销售面积及销售金额环比有13%左右回升，房企销售业绩亦呈环比弱复苏态势。从克而瑞监测的5月底至6月中旬的3周新房成交情况来看，周环比走势呈波动态势，其中首周在各城市密集落地中央新政的背景下成交总量环比有较明显的增长，但第二周成交总量明显回落，第三周环比第二周仅有微增，买卖双方力量仍在博弈中，政策效果的持续性有待观察。但我们预计，在年中房企业绩冲刺的推动下，6月销售将继续呈现以价换量的环比弱修复态势。

图3：各线城市新建商品住宅价格指数环比变化



数据来源：国家统计局，中诚信国际整理

图4：2023年以来商品房销售情况变化



数据来源：国家统计局，中诚信国际整理

供给端，5月，各地土地供应量大幅缩减，百城土地成交总价同环比均下降26%左右，且溢价率仅2.13%，另外，四大一线城市中上海、广州和深圳1~5月土地供应量同比锐减，北京土地供应量同比虽有增长，但仍未完成其土地出让计

划，土地市场继续运行在历史低位。土地成交缩量及销售市场低迷影响房企开工量，1~5月，全国房屋新开工面积同比下降24.2%，且随着交付高峰期已过，竣工面积同比下降20.1%。由于供给不断缩量，商品房待售面积自今年以来从高位逐月缓慢下降，在强调加大力度去库存的政策基调下，库存下行速度或将加快。房地产开发投资方面，1~5月房地产开发投资规模同比下降10.1%，降幅进一步扩大。同时，房地产开发企业到位资金同比下降24.3%，其中，受销售低迷的影响，作为最主要的其他资金来源的购房者个人按揭贷款和定金及预付款同比分别下降40.2%和36.7%，今年以来降幅明显扩大，但国内贷款同比降幅有所缩窄，在政策支持下，房企贷款融资呈筑底企稳态势。

5月份房企境内债券融资金额为近年来新低，主要因当月到期债券部分发行人为出险房企或未出险但融资渠道受阻企业。5月发债房企中包含新城控股、滨江集团和新希望地产3家民营企业，均为前期已发行债券的主体，无扩容；而由于境外市场发行成本较高，境外市场继续无发行。6月房地产企业境内债整体到期规模253.1亿元，且对应发行人多数为债券融资渠道仍畅通的主体，偿付风险整体可控；境外市场万科企业已按时兑付一笔6亿美元的债券，除此之外仅有3笔由前期已发生违约的房企发行的境外债到期。二级市场方面，5月，受五一假期的影响，房企境内债券成交笔数及金额均有所下降，投资类地产债券收益率³维持窄幅波动，整体收益率水平与上月变化不大，平均收益率在3.09%~3.40%之间；5月短端债券交易增加，因此整体高收益地产债平均成交价环比有较明显的上升。境外市场方面，5月份中资房企债券交易价格波动不大。

图5：房企信用债发行与到期

图6：地产债收益率及价格表现


³ 按中诚信国际的分类，成交收益率在6%及以上的为高收益债，成交收益率在6%以下的为投资类债券。

数据来源：ifind，中诚信国际整理

数据来源：wind，中诚信国际整理



中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼

邮编：100020

电话：（86010）66428877

传真：（86010）66426100

网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD

ADD: Building 5, Galaxy SOHO,

No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL: (86010) 66428877

FAX: (86010) 66426100

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>