



大公国际：利好政策持续加码下房地产市场脉冲式回暖，但仍处于周期筑底阶段

技术研究部（研究院）戚旻婧 赵艺苑

2024年8月28日

5月17日以来，中央及地方政府密集出台了一系列楼市优化政策，政策松绑力度持续加大、因城施策精准性不断增强、金融支持力度稳步提升，通过修复房地产开发投资信心、加速消化商品房库存、提升核心一、二线城市成交量等途径，在促进楼市供需调整、加快构建房地产新模式等发面发挥了积极作用，但房地产市场整体仍处于筑底阶段，对经济复苏的拖累尚未结束。展望未来，预期政策将继续保持宽松基调，伴随着市场供需矛盾的逐步缓释，供给结构的优化与需求的合理释放将推动房地产市场持续平稳健康发展。

一、央行四箭齐发稳信心，政策密集发布促回暖

今年以来，中央和地方政府相继进一步加大了房地产调控政策优化力度，陆续出台了一系列优化措施，以促进房地产市场的平稳健康发展。在优化政策的持续影响下，房地产市场整体出现一定的积极变化，供需矛盾得到部分释放，市场信心有所修复，但仍面临政策效果未能完全显现、市场结构性问题依然存在的现状，亟需进一步的宏观调控与引导。5月17日，央行出台楼市优化政策“四连发”（以下简称“517新政”），包括降低全国层面个人首套住房和二套住房贷款最低首付款比例；取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限；下调各期限品种住房公积金贷款利率0.25%；设立3000亿元保障性住房再贷款。此次颁布的政策对直接降低购房者的购房成本和门槛、有效激发市场需求、缓解供需矛盾，引导市场积极预期走向具有重要意义，打开了新一轮楼市政策优化的窗口。

随后，地方政府密集出台了一系列楼市优化政策，全国楼市松绑力度持续扩大。短短两周内（5月18日-31日），就有包含青岛、天津、厦门、南京在内的36个省市放松政策¹。截至8月中旬，全国范围内各级政府在响应中央“四连发”政策的基础上，通过深化住房制度改革、促进市场供需平衡、保障购房者权益、

¹ 数据来源：中房网-新房周报（克而瑞研究中心发布），大公国际整理。

完善住房保障体系等全方位地增强了对房地产市场的政策支持力度。本轮房地产政策优化与以往的不同之处主要在于政策松绑力度加大、因城施策精准性增强和金融支持力度提升：一是政策松绑力度加大，本轮多个核心一、二线城市在降首付、降利率、公积金提额、商品房以旧换新、放开落户等多个方面，扩大了楼市政策的松绑范围，使房地产政策更多地回归市场，以满足刚需、刚改等不同类型购房者的需求；二是因城施策精准性增强，各个地方的政策松绑方向和力度基于对当地楼市的实际判断而有所差异，这种因地制宜、精准施策的方式能够更好地平衡房地产市场的供需关系，同时避免“一刀切”政策所带来的负面影响；三是金融支持力度提升，央行设立了3000亿元保障性住房再贷款，地方则从降首付、购房补贴、延长贷款年限等方面给予了购房者多方位且力度更大的金融支持，进一步释放了潜在的购房需求。

表1 2024年5月17日以来房地产行业重点政策

中央及部委层面			
时间	政策文件/会议	发布部门	政策要点
2024.05.17	国务院政策例行吹风会	中国人民银行	降低个人住房贷款最低首付比例；取消个人商业性住房贷款利率政策下限；下调各期限各品种住房公积金贷款利率0.25%；设立3,000亿元保障性住房再贷款。
2024.07.18	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	中共中央	加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式。
2024.07.30	中共中央政治局会议	中共中央	坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。
2024.08.23	国新办举行的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会	住建部	构建房地产发展新模式（例如研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险这三项制度，构建全生命周期的房屋安全管理长效机制）；建立城市规划建设治理新机制；推进建筑业转型升级。
地方层面			
时间	政策文件	城市	政策要点
2024.05.22	《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干措施》	湖北省	取消住房限购政策、降低个人住房贷款最低首付比例；取消个人住房贷款利率政策下限；下调个人住房公积金贷款利率、适当提高特定人群住房公积金贷款最高额度；积极推进住房“以旧换新”等。
2024.05.27	《关于优化本市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》	上海市	一线城市中率先落地“517楼市新政”，包括调整优化住房限购政策、降低商贷首付比例和利率、提高贷款额度等。
2024.05.28	-	深圳市	下调个人住房贷款最低首付款比例和住房贷款利率下限。

2024.05.28	《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》	广州市	放松住房限购政策；放松住房公积金贷款申请条件；支持鼓励商品住房“以旧换新”、鼓励规模化租赁机构收购存量商品住房等。
2024.05.28	-	沈阳市	全区域解除限购、限售；降低个人住房贷款最低首付款比例、取消个人住房贷款利率政策下限；优化住房公积金个人住房贷款中住房套数认定标准等。
2024.05.29	《关于进一步优化调整天津市差别化住房信贷政策的通知》	天津市	取消首套、二套房商业性个人住房贷款利率政策下限；下调个人住房贷款最低首付款比例。
2024.06.01	-	江苏省	截至6月1日，全省13个设区市下调首套和二套房贷最低首付比例，同时取消首套和二套房贷利率政策下限。
2024.06.02	《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展若干政策措施的通知》	苏州市	推动商品住房去库存；切实做好保交房工作；加大房票推广力度，做好房票通兑工作；动态建立房地产项目“白名单”制度；全市范围内不再审核购房资格等。
2024.06.12	《关于印发推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作方案的通知》	西安市	全面取消住房限购措施，降低首付资金比例，延长贷款年限；试行二手房“以旧换新”；推广商品房“以旧换新”房票发放等。
2024.06.26	《关于优化本市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》	北京市	调整商业性个人住房贷款最低首付款比例和利率下限；组织开展住房“以旧换新”活动等。
2024.07.08	《关于优化昆明市房地产市场平稳健康发展政策措施》	昆明市	支持发展多样化住宅形式；商业银行对“白名单”项目“应贷尽贷”；推动存量住房去化，例如支持“以小换大”“以旧换新”等。
2024.07.11	《关于调整个人住房公积金贷款最高额度的通知》	武汉市	上调个人住房公积金贷款最高额度。
2024.07.17	-	合肥市	高新区、经开区、新站高新区发布购房补贴政策。
2024.08.02	《广州市公共租赁住房管理办法》	广州市	进一步优化审核分配机制，完善了退出和监管规定，如适度放宽准入条件、从“三审两公示”调整为“两审一公示”等。
2024.08.12	《成都市住房和城乡建设局关于进一步优化住房交易相关政策的通知》	成都市	在区（市）县范围内无住房的认定为首套房等，以更好满足居民多样化改善性住房需求。

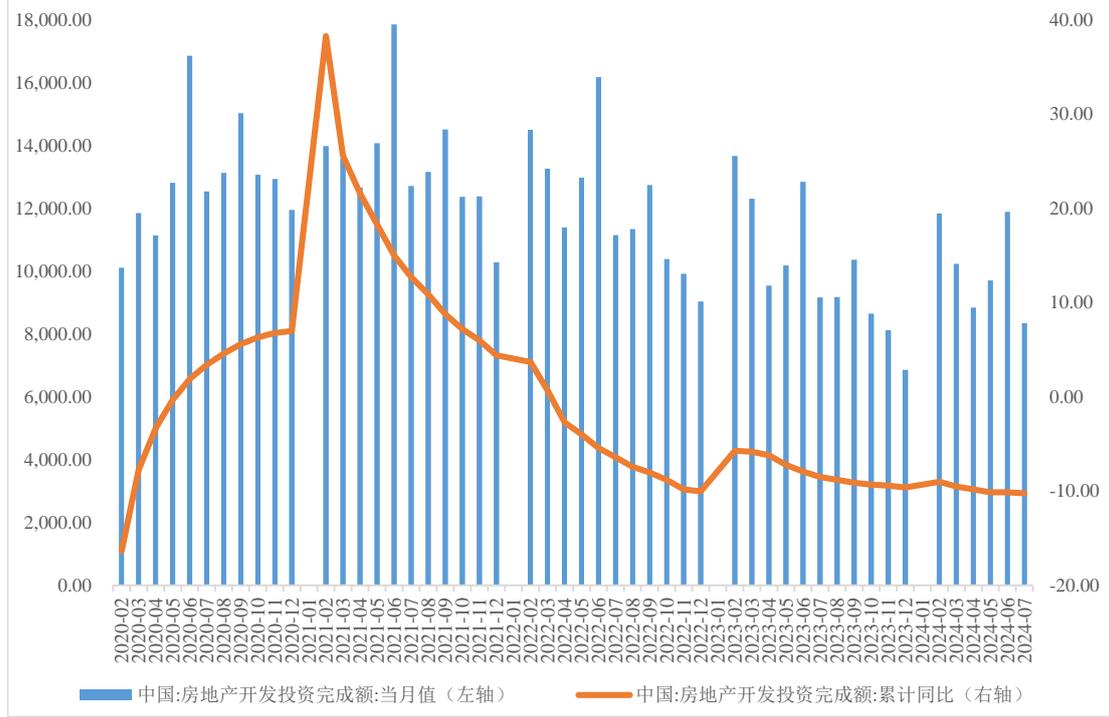
资料来源：公开资料，大公国际整理

二、供需矛盾缓慢改善，地产市场仍处于筑底阶段

供给方面，开发投资缓慢回升，信心有所恢复但尚待加强。2024年1-7月，我国房地产开发投资完成额达到6.09万亿元，同比增速-10.20%，在6月末短暂维持后继续小幅下行，且已连续26个月为负。但5月房地产开发投资完成额环比增速（22.59%）自去年四季度以来首次转正，并且这一增长势头延续至6月，显示出517新政的出台确实对开发商投资意愿起到了一定的提振效果。然而，7月房地产开发投资完成额环比增速再次转负，表明我国房地产开发投资仍处在弱复苏阶段，虽在政策调整下6-7月呈现脉冲式回暖，但未能形成可持续性的向好

趋势，投资信心尚待加强。

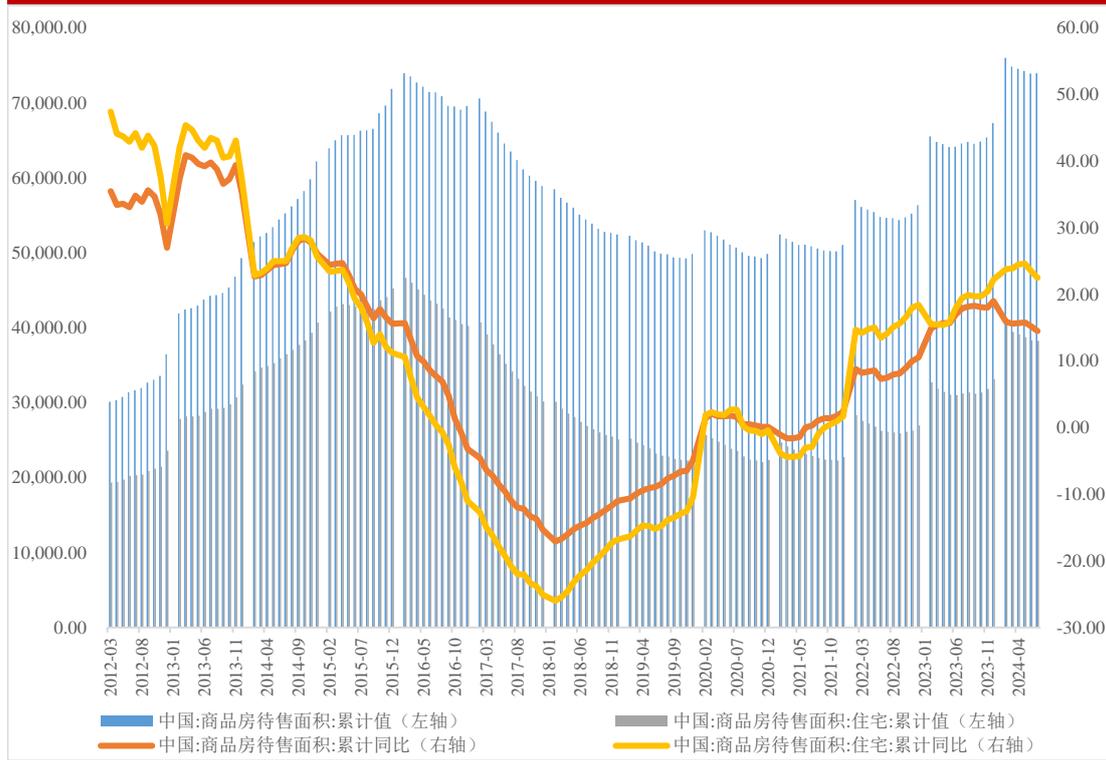
图1 中国房地产开发投资完成额（当月）与同比变动（累计）（单位：亿元；%）



资料来源：国家统计局，大公国际整理

库存方面，政策的持续松绑对去库存的积极影响有所显现，但存量房产消化仍是下半年需要着力缓解的问题。2020年以来，我国商品房待售面积（累计值，下同）连年攀升，虽然在政策组合拳下，存量房产消化速度稍有提升，根据国家统计局发布的数据，商品房待售面积累计同比增速自去年12月达到峰值(19.00%)后呈下降趋势，但存量房产去化任务仍面临较大挑战，目前，我国商品房待售面积已超过上一轮库存高峰（2016年）。2024年1-7月，我国商品房待售面积为7.39亿平方米，累计同比增长14.5%，可以说，存量房产加速去库存仍是我国房地产政策发力的侧重点，预计在未来一段时间内会持续获得中央较大力度的增量政策支持。

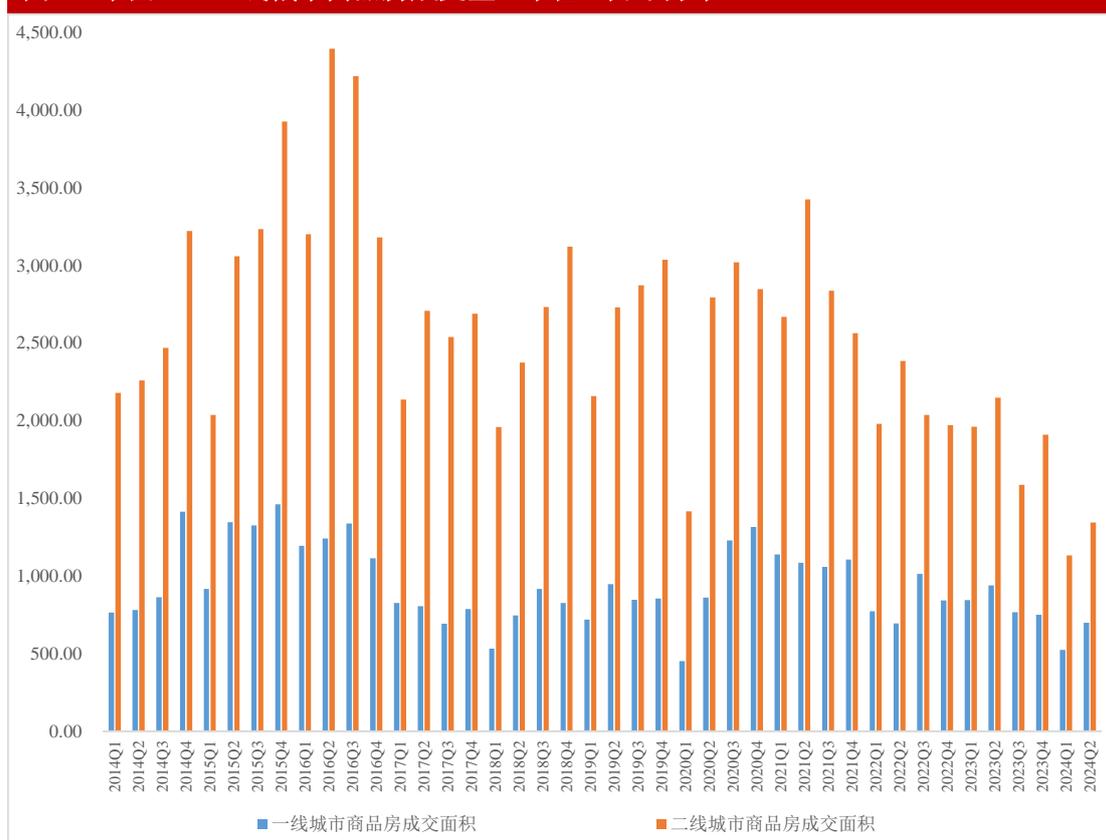
图 2 中国商品房待售面积累计值与趋势（单位：万平方米；%）



资料来源：国家统计局，大公国际整理

需求方面，核心一、二线城市成交量环比上升但同比下降，居民消费信心仍处于低谷。本轮优化政策使房地产市场有所回暖，但效果有限且后劲不足，Wind公布的数据显示，2024年第二季度一、二线城市商品房成交面积环比增速分别为33.17%、18.71%，但同比降幅分别为25.67%、37.41%，表明核心一、二线城市房地产市场的购房需求有所提振，但整体仍呈疲弱状态，居民购房信心和能力尚未恢复。517新政以来，自上而下的政策组合拳通过降低购房准入门槛与经济成本，为释放一、二线核心城市部分被抑制的购房需求提供了有限的短暂拉动力，其中一线城市对地产调控政策反应更为敏感，商品房成交量上涨速度超过了二线城市，但与去年同期相比成交量仍有所下滑，说明市场整体恢复情况仍面临较大的挑战和不确定性。

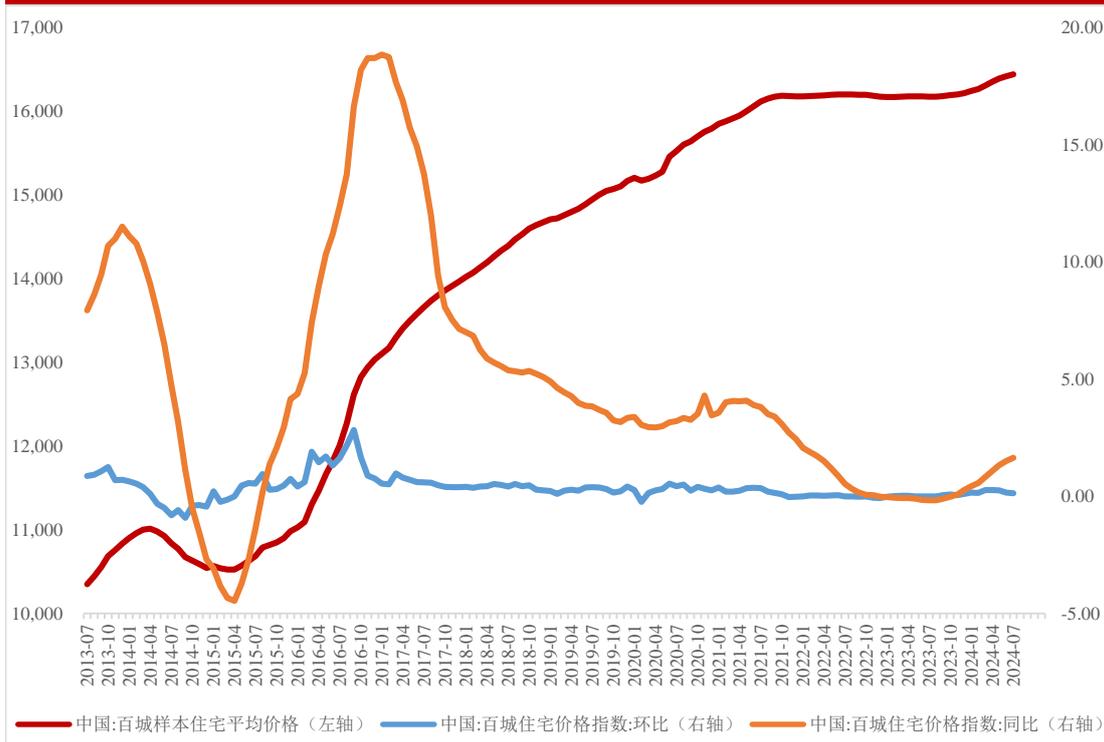
图3 中国一、二线城市商品房成交量（单位：万平方米）



资料来源：Wind，大公国际整理

价格方面，新房市场呈现弱复苏态势，二手房市场持续“以价换量”。中指研究院数据显示，1-7月我国百城新房、二手房价格走势持续分化，新房市场虽显现出一定的弱复苏信号，但下行压力突出，而二手房市场因供应过剩和购房者观望情绪浓厚等原因处于“以价换量”阶段。具体来看，7月百城新房新建住宅平均价格为16,443元/平方米，环比连续11个月上涨，同比连续9个月上涨，但整体涨幅较小，月均环比仅上涨0.13%，同比上涨1.64%；与此同时，7月百城二手住宅平均价格为14,653元/平方米，环比下跌0.74%，已连续27个月环比下跌。预计未来一段时间，在政策持续刺激下，我国房地产市场总体有望保持渐进式回暖趋势，但“以价换量”的调整态势或仍将延续一段时间。

图4 中国百城住宅平均价格与价格指数变化（单位：元/平方米；%）



资料来源：中指研究院，大公国际整理

三、宽松基调与供需优化并举，助力房地产市场高质量发展

展望未来，首先，我国房地产政策预计仍将延续宽松基调，以进一步激发市场活力，促进投资和消费。一方面，房地产作为国民经济的重要支柱型产业，其平稳健康发展对于实现全年 5%左右的经济增长预期目标至关重要；另一方面，房地产行业吸引了大量金融市场资金的进入，例如房地产开发贷款、产业链上下游资金往来等，因此，政策层面不仅会持续发力，以稳定市场预期、提升市场信心，而且会维持宽松环境，缓解房企流动性压力，防范系统性风险。

其次，未来房地产政策调整将更加注重供给优化和需求释放，以逐步改善市场供需矛盾。在供给端，政策一是将加大保障性住房的建设和供给，满足城市工薪群体刚性住房需求，二是抑制低能级城市房地产市场的无序扩张，避免土地资源的过度开发和浪费，并逐步缩小不同城市之间的房价差异；在需求端，在我国城镇化进程仍将持续推进的背景下，政策将继续支持合理的住房消费需求，并重点关注居民改善性住房需求，因此，政策调整将着力于供给结构优化和需求合理释放，以推动我国房地产市场高质量发展，为宏观经济持续稳定增长提供有力支撑。

参考文献：

[1] 泽平宏观. 《如何避免失去三十年？——下半年房地产市场展望》，2024. 8. 20.

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1807857780883529921&wfr=spider&for=pc>

[2] 泽平宏观. 《房地产稳则经济稳，抓住“金九银十”窗口出台救市措施》，2024. 8. 24.

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1808220766956232376&wfr=spider&for=pc>

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。