



IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

2025 年房地产行业分析

联合资信 工商评级一部

2024 年，国内房地产市场整体仍处低位运行，行业数据表现低迷，宽松政策持续释放下，销售阶段性回暖，商品住宅广义库存去化周期出现下降拐点，但仍处高位，短期内去库存依旧是行业重点。“稳住楼市”目标下，促进房地产市场止跌回稳或是未来政策优化主方向，利好政策有望继续释放，但居民收入预期和信心尚未恢复，预计 2025 年行业销售面积降幅收窄，继续筑底；在销售弱复苏以及房企资金有限情况下，预计 2025 年土地市场将继续缩量，但核心城市核心区域土地资源仍将维持高热度。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、行业概况

2024 年，受市场信心持续不足等影响，房地产行业主要指标延续偏弱走势；房地产销售继续下探寻底，在宽松政策持续利好下，短期销售得到提振，商品住宅广义库存去化周期于 9 月出现下降拐点，但库存去化周期仍处高位，短期内去库存仍是行业重点。

土地供求方面，受新房销售持续疲弱影响，土地市场延续低位运行态势，土地供求规模均收缩；2024 年，全国供应和成交住宅类用地规划建筑面积分别为 9.51 亿平方米和 7.22 亿平方米，同比分别下降 25.59%和 13.06%；成交住宅类用地楼面均价 3543 元/平方米，同比下降 8.43%；成交住宅类用地溢价率 4.19%，较 2023 年下降 0.44 个百分点，除上海、杭州、成都等少数城市优质地块房企竞拍激烈、触发高溢价外，多数城市均以底价成交为主，其中三四线城市土地流拍现象较为严重，整体土地市场仍旧低迷。

2024 年，全国房屋新开工面积 7.39 亿平方米，同比下降 23.00%，降幅较 2023 年扩大 2.6 个百分点；房屋施工面积 73.32 亿平方米，同比下降 12.70%，降幅于 2024 年内持续扩大；竣工面积增速由 2023 年的正增长于 2024 年跌入负区间，2024 年全国房屋竣工面积 7.37 亿平方米，同比下降 27.70%。2024 年，全国房地产开发投资 10.03 万亿元，同比下降 10.60%，年内降幅较为平稳，但较 2023 年扩大 1 个百分点。销售不佳制约房企开工动力，新开工、施工均未出现拐点，房企开发投资继续收缩。

从销售情况看，受目前市场信心不足影响，2024 年，全国商品房销售面积与销售金额分别为 9.74 亿平方米和 9.68 万亿元，同比分别下降 12.9%和 17.1%，降幅分别较 2023 年扩大 4.4 个百分点和 10.6 个百分点，但自 2024 年 5 月以来降幅持续收窄；在“517 新政”降首付、降利率及地方限制性政策松绑带动下以及 9 月政治局会议后“四个取消、四个降低、两个增加”等支持政策带动下，房地产市场信心短期得到提振，市场出现小幅反弹，其中 2024 年 11 月单月销售面积同比增长 3.25%，为 2021 年 7 月以来的首次转正增长，2024 年 12 月单月保持 0.36%的同比增幅，市场出现阶段性企稳，但 12 月增长出现疲软态势，新政利好效果有所衰减。截至 2024 年底，全国商品住宅广义库存去化周期¹为 25.10 个月，自 2024 年 9 月出现下降拐点后持续下降，去库存略显成效，但当前库存去化周期仍处高位，短期内去库存仍是行业面临的突出挑战。

房价方面，2024 年 12 月，70 个大中城市中一二三线城市新房和二手房价格同比降幅较 2023 年扩大，但较 2024 年 11 月继续收窄；一线城市新房和二手房价格环比

¹ 广义库存去化周期=（累计新开工面积-累计销售面积）/近 12 个月移动平均销售面积

上涨，二三线城市新房和二手房价格环比继续下降。根据中指院数据显示，2024 年百城二手房价格累计下跌 7.26%，跌幅较 2023 年扩大 3.73 个百分点；整体看，房价仍处下行通道。

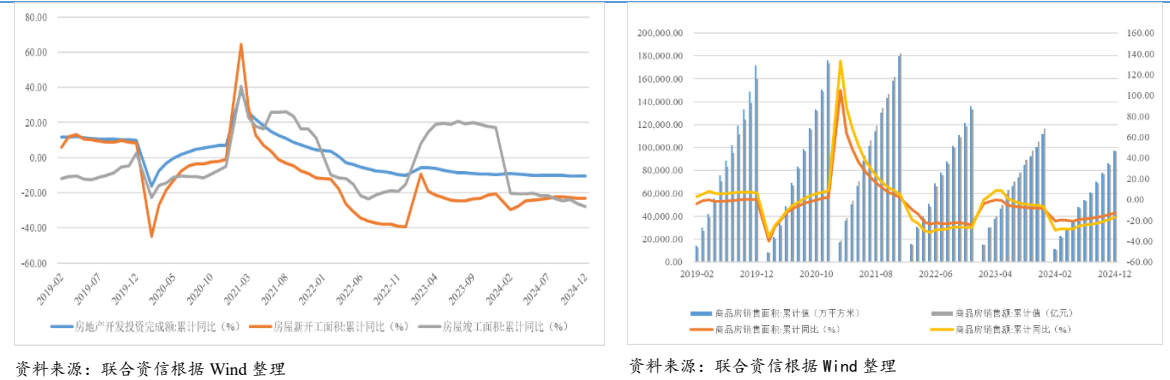


图 1 近年国内房地产开发投资完成额、新开工面积及竣工面积同比变化情况

图 2 近年国内商品房销售情况

二、信贷环境

销售低迷、融资边际改善但仍处困局，到位资金继续下降，房企资金继续承压。

地产行业融资支持政策持续释放，但受制于市场信心不足等因素，行业销售仍未止跌企稳，地产企业到位资金压力依旧较大。2024 年，房地产开发企业到位资金同比下降 17.00%，较 2023 年扩大 3.40 个百分点，但降幅于 2024 年以来持续收窄。其中，国内贷款受融资端持续利好政策影响有所修复，同比下降 6.10%，降幅较其他类别资金来源小，且占比回升明显；受销售低迷影响，定金及预收款、个人按揭贷款同比分别下降 23.00%和 27.90%，随着二季度以来宽松政策持续释放，降幅于 2024 年 3 月以来持续收窄。总体看，多重利好政策下，房企到位资金降幅年内持续收窄，但在内部筹资和外部销售仍承压下，资金压力依旧沉重。

表 1 近年来房地产开发企业资金来源及占比情况

资金来源	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年		2024 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
国内贷款	26675.94	13.81	23296.00	11.58	17388.00	11.67	15595.04	12.24	15217.11	14.13
利用外资	192.00	0.10	107.00	0.05	78.00	0.05	47.50	0.04	31.63	0.03
自筹资金	63376.65	32.82	65428.00	32.53	52940.00	35.54	41989.13	32.94	37745.85	35.06
其他资金	102870.31	53.27	112301.00	55.83	78573.00	52.74	69827.48	54.78	54666.69	50.78
其中：定金及预收款	66546.83	34.46	73946.00	36.76	49289.00	33.08	43202.33	33.90	33571.23	31.18

个人按揭贷款	29975.81	15.52	32388.00	16.10	23815.00	15.99	21489.10	16.86	15660.70	14.55
合计	193114.90	100.00	201132.00	100.00	148979.00	100.00	127459.15	100.00	107661.27	100.00

注：部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

三、政策环境

宽松政策持续释放且力度加大，推动已出台政策的落地见效，促进房地产市场止跌回稳或是未来政策继续优化的主方向。

2024 年上半年，房地产政策延续上年“房地产市场供求关系发生重大变化”后的宽松基调，稳中求进，其中 5 月 17 日中央层面“降低首付比例、取消房贷利率下限、下调公积金贷款利率”三政齐发，从需求端出发降低购房门槛及购房成本，地方通过放开限购等改善供需，但托底效果不明显。2024 年 9 月 24 日，国务院新闻办公室新闻发布会宣布“降低存量房贷利率、统一房贷的最低首付比例”等多项地产新政；9 月 26 日，中共中央政治局会议首提“要促进房地产市场止跌回稳”，随后北上深调整住房限购优化住房信贷、广州放开限购等多项措施出台，且在 2024 年 12 月 12 日的中央经济工作会议以及 2025 年国务院政府工作报告中均提出“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，并首次将“稳住楼市股市”写进政府工作报告总体要求。整体看，宽松政策持续释放且力度加大，表明中央稳定房地产市场的决心，推动房地产市场止跌回稳将是未来政策主方向。

表 2 2024 年以来中央层次房地产行业总基调政策

时间	政策来源	主要内容
2024 年 3 月 5 日	国务院 2024 年政府工作报告	提出要标本兼治化解房地产风险，对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展；考虑到当前房地产市场供求关系已发生重大变化，要完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求，推动“三大工程”相关建设，以适应房地产发展新模式
2024 年 3 月 22 日	国务院常务会议	会议指出，房地产产业链条长、涉及面广，2023 年以来，各地因城施策优化房地产调控，落实保交楼、降低房贷利率等一系列举措，守住了不发生系统性风险的底线；要进一步优化房地产政策，持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作，进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，加大高品质住房供给，促进房地产市场平稳健康发展；要适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快完善“市场+保障”的住房供应体系，改革商品房相关基础性制度，着力构建房地产发展新模式
2024 年 4 月 29 日	自然资源部	发布《关于做好 2024 年住宅用地供应有关工作的通知》，要求各地做好年度住宅用地供应计划与住房发展年度计划的衔接；合理控制新增商品住宅用地供应，其中，商品住宅去化周期超过 36 个月的，应暂停新增商品住宅用地出让；商品住宅去化周期在 18 个月（不含）—36 个月之间的城市，要按照“盘活多少、供应多少”的原则，根据本年度内盘活的存量商品住宅用地面积（包括竣工和收回）动态确定其新出让的商品住宅用地面积上限。此外，要继续大力支持保障性住房用地的供应等，促进房地产市场平稳健康发展
2024 年 4 月 30 日	中共中央政治局会议	中共中央政治局会议召开并强调，要继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益；结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展等
2024 年 4 月 30 日	财政部及住建部	下发《关于开展城市更新示范工作的通知》，通过确定部分基础条件好、积极性高、特色突出的城市开展典型示范，扎实有序推进城市更新行动；同时将对示范城市给予财政资金补助等
2024 年 5 月 17 日	中国人民银行及国家金融监管总局	《关于调整个人住房贷款最低首付比例政策的通知》明确首套住房商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于 25%

2024 年 5 月 17 日	中国人民银行	《关于下调个人住房公积金贷款利率的通知》，要求自 2024 年 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775% 和 3.325%
2024 年 5 月 17 日	中国人民银行	《关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知》要求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；各省级分行因城施策，自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平（如有）；银行业金融机构根据自身经营及客户风险，合理确定每笔贷款的具体利率水平
2024 年 5 月 17 日	住建部	《关于做好住房公积金个人住房贷款利率下调相关工作的通知》，要求自 2024 年 5 月 18 日起，及时调整住房公积金个人住房贷款利率，并做好存量住房公积金个人住房贷款政策衔接，即对贷款期限在 1 年及 1 年以内的应实行合同利率不分段计息，对贷款期限在 1 年以上的，应于下年 1 月 1 日开始，按相应利率档次执行新的利率规定等
2024 年 6 月 12 日	中国人民银行	召开保障性住房再贷款工作推进会，会议强调，金融机构和有关单位要按照“政府指导、市场化运作”的思路，借鉴前期试点经验，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，加快推动存量商品房去库存
2024 年 6 月 20 日	住建部	召开收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议，会议指出收购已建成存量商品房用作保障性住房有利于推动已建成存量商品房去库存、助力房地产市场健康发展；会议强调，要按照“政府主导、市场化运作”的思路，坚持以需定购，合理确定可用作保障性住房的商品房房源，提前锁定保障性住房需求；坚持规范实施，防范各类风险，并用好金融支持政策等
2024 年 7 月 21 日	中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议	发布《关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，要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。加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。支持城乡居民多样化改善性住房需求。充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准。改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。完善房地产税收制度
2024 年 7 月 30 日	中共中央政治局会议	会议继续强调要防范化解房地产市场风险，要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，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 年 9 月 24 日	国务院新闻办公室	发布会主要宣布多项新政，包括引导商业银行将存量房贷利率降至新发房贷利率附近，预计平均降幅大约在 0.5 个百分点左右。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷最低首付比例由 25% 下调到 15%。提高 3000 亿元保障性住房再贷款中央银行资金的支持比例，将年底前到期的经营性物业贷和“金融 16 条”政策文件延期至 2026 年底，支持收购房企存量土地
2024 年 9 月 26 日	中共中央政治局	会议强调，要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式
2024 年 11 月 7 日	自然资源部	积极运用地方政府专项债券资金加大收回收购存量闲置土地力度，促进房地产市场平稳健康发展
2024 年 12 月 12 日	中央经济工作会议	持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。合理控制新增房地产用地供应，盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作。推动构建房地产发展新模式，有序搭建相关基础性制度
2025 年 3 月 5 日	国务院 2025 年政府工作报告	持续用力推动房地产市场止跌回稳。因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。优化城市空间结构和土地利用方式，合理控制新增房地产用地供应。盘活存量用地和商办用房，推进收购存量商品房，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权。拓宽保障性住房再贷款使用范围。发挥房地产融资协调机制作用，继续做好保交房工作，有效防范房企债务违约风险。有序搭建相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。适应人民群众高品质居住需要，完善标准规范，推动建设安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”
2025 年 3 月 11 日	自然资源部、财政部	发布《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》，明确发债要求及资金使用主体、完善专项债券申报审核流程、做好资金和收益的综合平衡和严格监督管理等四项要求

资料来源：联合资信整理

2024 年以来，政策端以“有序防范化解金融风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线”为目标，整体延续宽松的融资环境，经营性物业贷用途放宽、“白名单”扩容以及 LPR 年内三次调降等利好政策持续发布；2025 年两会政府工作报告中首提“有效防范房企债务违约风险”，对房企救助原则或将放宽，从“救项目不救主体”向“保主体”转变，房企有望获得更加直接的融资支持。

表 3 2024 年以来房地产融资相关政策

时间	政策来源	主要内容
2024 年 1 月	中国人民银行、国家金融监督管理总局	发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》，支持商业银行向房地产开发企业等各类主体依法合规新建、改建长期租赁住房发放住房租赁开发建设贷款；支持商业银行发行用于住房租赁的金融债券；支持住房租赁企业发行债券等
2024 年 1 月	住房和城乡建设部、国家金融监督管理总局	在地级以上城市建立城市房地产融资协调机制，及时研判本地房地产市场形势和房地产融资需求，协调解决房地产融资中存在的困难和问题；根据房地产项目的开发建设情况及项目开发企业资质、信用、财务等情况，按照公平公正原则，提出可以给予融资支持的房地产项目名单，向本行政区域内金融机构推送
2024 年 1 月	中国人民银行、国家金融监督管理总局	对规范经营、发展前景良好的房地产开发企业，全国性商业银行在风险可控、商业可持续基础上，还可发放经营性物业贷款用于偿还该企业及其集团控股公司（含并表子公司）存量房地产领域相关贷款和公开市场债券
2024 年 2 月	国家金融监管总局专题会议	为进一步部署落实城市房地产融资协调机制相关工作，会议强调要进一步提高对建立城市房地产融资协调机制重大意义的认识；各监管局要成立工作专班，主动加强与地方政府和住建部门协同配合，积极参与协调机制各项工作，及时掌握辖内各城市协调机制运行情况；各商业银行要主动对接协调机制，对推送的房地产项目名单要及时开展评审，加快授信审批，对合理融资需求做到“应满尽满”
2024 年 2 月	中国人民银行	国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增 PSL1500 亿元
2024 年 2 月	中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024 年 2 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.45%，与前值持平；5 年期以上 LPR 为 3.95%，较前值下调 25 个基点
2024 年 3 月	国家金融监管总局党委扩大会议	会议要求，要有力有序防范化解金融风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线；促进金融与房地产良性循环，加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，提高项目“白名单”对接效率，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求
2024 年 5 月	中国人民银行	中国人民银行拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款，鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房
2024 年 5 月	国务院政策例行吹风会	国家金融监督管理总局表示，要进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，满足房地产项目合理融资需求。城市政府推动符合“白名单”条件的项目“应进尽进”，商业银行对合规“白名单”项目“应贷尽贷”，满足在建项目合理融资需求
2024 年 5 月	国家发改委等 4 部门	发布《关于做好 2024 年降成本重点工作的通知》，继续发挥贷款 LPR 改革效能和存款利率市场化调整机制的重要作用，在保持商业银行净息差基本稳定的基础上，促进社会综合融资成本稳中有降
2024 年 6 月	中国人民银行货币政策委员会	召开 2024 年第二季度例会，要继续精准有效实施稳健的货币政策，充分认识房地产市场供求关系的新变化，着力推动已出台金融政策措施落地见效，促进房地产市场平稳健康发展。加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，推动加快构建房地产发展新模式
2024 年 7 月	中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024 年 7 月 22 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.35%，5 年期以上 LPR 为 3.85%，较前值下调 10 个基点，为 2024 年以来的第二次调降
2024 年 10 月	住建部、财政部、自然资源部、央行、金融监管总局等中央五部门新闻发布会	年底前，将“白名单”项目的信贷规模增加到 4 万亿。城市房地产融资协调机制要将所有房地产合格项目都争取纳入“白名单”，应进尽进、应贷尽贷，满足项目合理融资需求
2024 年 10 月	中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024 年 10 月 21 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，均比上月下调 25 个基点。为 2024 年以来的第三次调降。
2025 年 3 月	国务院 2025 年政府工作报告	发挥房地产融资协调机制作用，继续做好保交房工作，有效防范房企债务违约风险

资料来源：联合资信整理

四、行业展望

“稳住楼市”目标下，利好政策将继续释放，但居民收入预期和信心尚未恢复，预计 2025 年行业销售面积降幅收窄，继续筑底；在销售弱复苏以及房企资金有限情况下，预计 2025 年土地市场将继续缩量，但核心城市核心区域土地资源仍将维持高热度。

2024 年内宽松政策持续释放，从保交房、释放购房需求、去库存等多个关键着力点综合施策，以适应房地产市场供求关系的全新变化，促进房地产市场平稳健康发展；但房地产市场经历了较长时间的低位运行，宽松政策的频出阶段性提振了市场需求，在目前经济环境承压、收入预期尚未恢复的背景下，居民观望情绪延续、加杠杆意愿不强，市场企稳预期时间明显延长。政策趋势上看，国家明确目标“稳住楼市”，强调“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，预计 2025 年政策宽松仍将围绕去库存、稳市场展开，需求政策、财政政策、货币政策等有望协同发力，如继续优化一线城市限购、加快城中村改造、加大专项债支持收储力度、降息等，在政策托底和需求释放下 2025 年房地产行业销售面积降幅有望进一步收窄，维持底部低位运行。供给端方面，房企拿地意愿持续低迷，除部分核心一二线等少数城市优质地块房企竞拍激烈、触发高溢价外，多数城市均以底价成交为主，各地表现延续分化，预计在销售弱复苏以及房企资金有限情况下，短期内土地市场优质地块竞争仍激烈，但整体土地市场或延续低迷态势。

联系人

投资人服务 010-85679696-8728 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。