

北京楼市新政解读

力度有限，但可能是新一轮放松的开始

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 房地产

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：任鹤	010-88005315	renhe@guosen.com.cn	执证编码：S0980520040006
证券分析师：王粤雷	0755-81981019	wangyuelelei@guosen.com.cn	执证编码：S0980520030001
证券分析师：王静	021-60893314	wangjing20@guosen.com.cn	执证编码：S0980522100002

事项：

2025年8月8日，北京市住建委、北京住房公积金管理中心联合印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，进一步优化住房限购政策并加大住房公积金贷款支持力度。符合本市商品住房购买条件的居民家庭，在五环外购买商品住房不限套数。成年单身人士按照居民家庭执行商品住房限购政策。

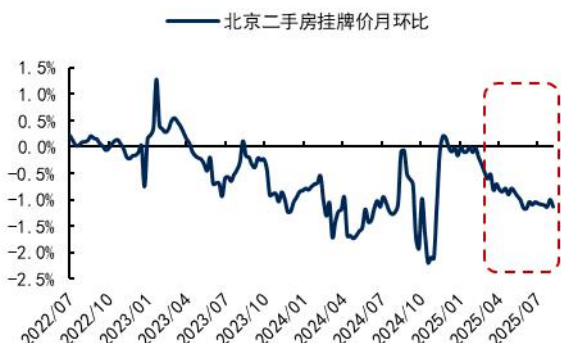
国信地产观点：1) 新政出台背景是北京房价止跌失败，从3月开始重回下跌。2) 本次力度相较此前几轮政策稍弱，边际释放的购买力恐有限。3) 有望成为一线城市新一轮放松的开始，期待力度较大的“止跌回稳”新政。4) 投资建议：房价持续下跌，意味着没有趋势性行情，但有政策“新说法”预期，意味着会有博弈机会。本次北京楼市新政边际释放的购买力恐有限，但有望成为新一轮放松的开始。个股推荐，中国金茂、绿城中国、贝壳-W、我爱我家。5) 风险提示：房价进一步下行；政策落地进度效果不及预期。

评论：

◆ 新政出台背景是北京房价止跌失败，从3月开始重回下跌

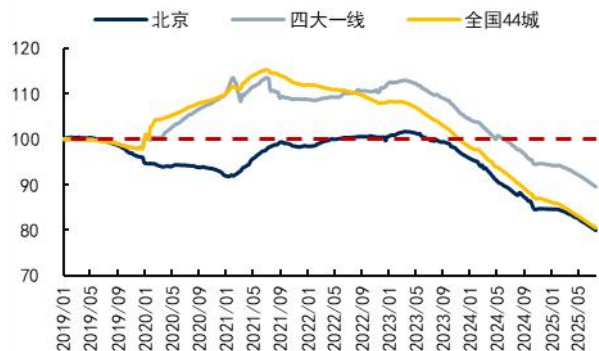
从二手房边际挂牌价看，北京房价在上一轮楼市新政后从24年11月初止跌。但自3月初开始，房价重回下跌，且以月环比衡量的下跌速度逐渐加快，近2个月跌幅达到-1.1%，基本回到2024年“924”之前的水平。且2019年以来，北京房价指数相对全国主要城市并未展现任何优势，也跑输四大一线城市整体。需要提示的是，虽然本次政策聚焦五环外市场，但并不意味着五环内的房价很坚挺。2020年以来，西城区、东城区、海淀区、朝阳区房价跑赢北京市大盘，主要涨幅在2021年入学大年。但从2023年初高点算起，东西海朝四区的房价表现，与全市整体没有太大区别，跌幅均为20%左右。

图1：北京二手房挂牌价月环比



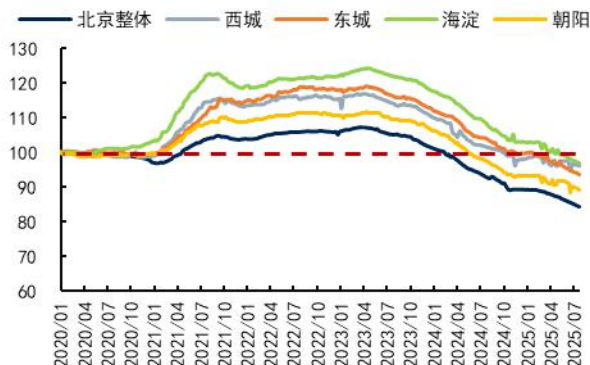
资料来源：冰山大数据，国信证券经济研究所整理

图2：北京二手房挂牌价指数相比全国其他城市



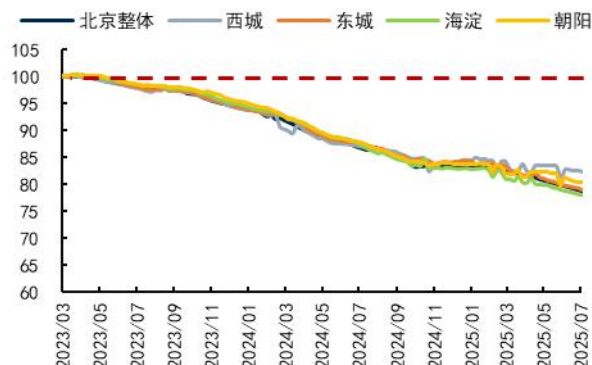
资料来源：冰山大数据，国信证券经济研究所整理

图3: 北京核心城区 2020 年以来相对北京整体的房价表现



资料来源: 冰山大数据, 国信证券经济研究所整理

图4: 北京核心城区 2023 年以来相对北京整体的房价表现



资料来源: 冰山大数据, 国信证券经济研究所整理

◆ 本次力度相较此前几轮政策稍弱，边际释放的购买力恐有限

北京本次限购政策的松绑对购买力的释放主要体现在：1）符合条件的家庭在五环外不限购。2）京籍成年单身人士五环内限购套数增加 1 套。直观看，本次力度不及此前几轮，政策效果恐有限。一方面，考虑到 2024 年 4 月符合条件的居民家庭和成年单身人士可在五环外增购一套、2024 年 9 月非京籍连续缴纳 2 年社保或个税即可在五环外购房，已经充分释放过五环外住房购买需求。另一方面，居民普遍对房价走势的预期持续悲观，2025Q2 预期房价上涨的比例仅 8.9%，创近十年历史新低，进一步加杠杆意愿不足，投资需求基本消失，因此成年单身人士满足自住需求更可能通过置换改善完成，而非增购一套。

图5: 中国城镇储户对未来房价预期



资料来源: 央行城镇储户问卷调查报告, 国信证券经济研究所整理

图6: 中国居民部门杠杆率 (%)



资料来源: 国家资产负债表研究中心, 国信证券经济研究所整理

表1: 北京市 2024 年以来出台的住房限购限贷放松政策一览（截至 2025 年 8 月 8 日）

日期	政策类型	主要内容
2023 年 9 月 1 日	优化住房限贷政策	居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在本市名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。
2023 年 12 月 14 日	优化住房限贷政策	1、对普宅认定标准进行优化。 2、下调新发放房贷最低首付比例，同时延长贷款期限。 3、降低商业银行新发放房贷利率政策下限。
2024 年 2 月 6 日	优化住房限购政策	在通州区落户和就业的家庭，只要符合北京整体限购政策即可，取消了落户、社保或纳税需满 3 年的要求，通州楼市不再“双限”。
2024 年 3 月 27 日	优化住房限购政策	“夫妻离异任何一方 3 年内不得购房”限购政策宣告废止。
2024 年 4 月 22 日	优化住房限贷政策	2024 年 4 月 23 日后签订购房网签合同，且离婚不满一年的房贷申请人，如家庭名下在本市无成套住房，执行首套房信贷政策。
2024 年 4 月 30 日	优化住房限购政策	在“本市户籍家庭限购 2 套、成年单身限购 1 套；外地户籍需在本市连续缴纳 5 年社保或个税，限购 1 套”的限购政策基础上，居民家庭或成年单身人士还可在五环外增购一套住房。
2024 年 5 月 16 日	优化住房限贷政策	如果购房人在北京市建委查询结果显示为“二套”或“视同购买第二套住房执行（五环外）”的结果，均可以按照二套房信贷政策予以受理，办理贷款。而按照此前的相关政策，居民购买第三套住房，银行不能给予贷款。
2024 年 6 月 26 日	优化住房限贷政策	1、按照因城施策原则，调整本市新发放商业性个人住房贷款最低首付比例及利率下限。 2、优化本市户籍二孩及以上的多子女家庭在商业性个人住房贷款和公积金个人住房贷款中首套住房认定标准。 一、落实国家关于降低存量房贷利率政策，引导商业银行稳妥有序将存量房贷利率降至新发放贷款利率附近。 二、居民家庭购买首套商品住房，商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于 15%。购买二套商品住房，商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于 20%。
2024 年 9 月 30 日	优化住房限购限贷政策	三、非本市户籍居民家庭购买五环内商品住房的，缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 3 年及以上；购买五环外商品住房的，缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 2 年及以上。符合本市经济社会发展需要的高层次和急需紧缺人才购买本市商品住房的，缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满 1 年及以上。 四、居民家庭购买通州区商品住房，按全市统一政策执行。 五、本市户籍成年单身人士与未成年子女共同生活的，按本市户籍居民家庭执行住房限购政策。
2024 年 11 月 18 日	优化住房限贷政策	一、取消本市普通住房和非普通住房标准。 二、对个人销售住房涉及的增值税、个人购买住房涉及的契税，按照《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》（财政部 税务总局 住房城乡建设部公告 2024 年第 16 号）有关规定执行。 三、本市享受契税优惠政策的具体操作办法仍按现行规定执行。
2025 年 8 月 8 日	优化住房限购限贷政策	一、进一步优化住房限购政策 1. 符合本市商品住房购买条件的居民家庭（包括本市户籍居民家庭、在本市连续缴纳社会保险或个人所得税达到相关年限的非本市户籍居民家庭），在五环外购买商品住房（含新建商品住房和二手住房）不限套数。 2. 成年单身人士按照居民家庭执行商品住房限购政策。 二、加大住房公积金贷款支持力度。

资料来源：北京住建委官网，国信证券经济研究所整理

◆ 有望成为一线城市新一轮放松的开始，期待力度较大的“止跌回稳”新政

虽然实际影响有限，但我们认为，北京楼市新政预示着一线城市新一轮放松的开始。2024 年 9 月，在房价中高速下跌 7 个月后，中央出台了“止跌回稳”系列政策。今年截至目前，房价中高速下跌仅 4 个月，这也是 4 月和 7 月中央政治局会议淡化地产的原因。从目前的数据走势看，房价未来 3 个月如果保持跌幅，可以期待力度较大的“止跌回稳”新政。

表2: 全国各城市现行限购政策一览（截至 2025 年 8 月 8 日）

城市	限购政策
北京	1、京籍家庭 5 环内限购 2 套（不变），5 环外不限购（原仅可多购 1 套）。
	2、京籍单身 5 环内限购 2 套（原 1 套，有未成年子女的 2 套），5 环外不限购（原仅可多购 1 套）。
	3、非京籍家庭连续缴满 3 年社保/个税，5 环内限购 1 套（不变），5 环外不限购（原仅可多购 1 套）。
	4、非京籍单身连续缴满 3 年社保/个税，5 环内限购 1 套（不变），5 环外不限购（原仅可多购 1 套）。
	5、非京籍家庭连续缴满 2 年社保/个税，5 环内不可购买（不变），5 环外不限购（原 1 套）。
	6、非京籍单身连续缴满 2 年社保/个税，5 环内不可购买（不变），5 环外不限购（原 1 套）。
上海	1、沪籍家庭限购 2 套，沪籍成年单身（含离异）限购 1 套。
	2、非沪籍家庭连续 3 年缴纳社保或个税限购 2 套。
	3、非沪籍家庭连续 2 年缴纳社保或个税，可在特定区域（包括自贸区临港新片区以及嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山 6 个行政区）内购 1 套。
	4、非沪籍家庭&单身人士连续 1 年缴纳社保或个税，可在外环外购 1 套。
	5、在自贸区临港新片区工作、存在职住分离的群体，在现有限购政策的基础上可在新片区增购 1 套。
	6、对二孩及以上的多子女家庭，在现有限购政策基础上，可增购 1 套。
	7、支持企业购买小户型二手住房（系指 2000 年前竣工、建筑面积在 70 平方米及以下的二手住房）用于职工租赁住房。
深圳	1、深籍家庭限购 2 套住房，深籍成年单身（含离异）限购 1 套。在此基础上，在特定区域（包括除福田、南山、罗湖、宝安区新安街道&西乡街道外的所有区域）可增购 1 套。
	2、非深籍家庭及成年单身（含离异）限购 1 套，在特定区域无社保或个税缴纳年限年限要求，在特定区域以外要求 1 年。
	3、非深籍二孩及以上的多子女家庭，在现有限购政策基础上，可增购 1 套。
	4、企事业单位（需满足设立年限满 1 年、在本市累计缴纳税款金额达 100 万元人民币、且员工人数 10 名及以上）在特定区域的限购取消。
广州等其他城市	自 2024 年 9 月 29 日起均已完全放开限购。

资料来源：各地政府官网，国信证券经济研究所整理

表3: 历年中央政治局会议关于房地产的表述

日期	表述
2021 年 4 月 30 日	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价。
2021 年 7 月 30 日	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。
2021 年 12 月 6 日	要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。
2022 年 4 月 29 日	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。
2022 年 7 月 28 日	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。
2022 年 12 月 16 日	支持住房改善……要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。
2023 年 4 月 28 日	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业发展新模式。在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。规划建设保障性住房。
2023 年 7 月 24 日	要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。
2023 年 12 月 12 日	积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。
2024 年 4 月 30 日	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。要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。
2024 年 7 月 30 日	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 26 日	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 12 月 12 日	稳住房楼市。……大力实施城市更新。……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。……统筹推进新型城镇化和乡村全面振兴，促进城乡融合发展。……发展现代化都市圈，提升超大特大城市现代化治理水平，大力发展县域经济。
2025 年 4 月 25 日	加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。
2025 年 7 月 30 日	落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新。

资料来源：中国政府网，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：

房价持续下跌，意味着没有趋势性行情，但有政策“新说法”预期，意味着会有博弈机会。本次北京楼市新政边际释放的购买力恐有限，但有望成为新一轮放松的开始。个股推荐，中国金茂、绿城中国、贝壳-W、我爱我家。

◆ 风险提示：

房价进一步下行；政策落地进度效果不及预期。

附录：

北京市住房和城乡建设委员会 北京住房公积金管理中心

关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知

京建发〔2025〕360号

各有关单位：

为促进房地产市场平稳健康发展，更好满足居民改善性住房需求，有效发挥市场机制作用，坚持首都城市战略定位，落实好城市总体规划，现就进一步优化调整房地产相关政策通知如下：

一、进一步优化住房限购政策

1. 符合本市商品住房购买条件的居民家庭（包括本市户籍居民家庭、在本市连续缴纳社会保险或个人所得税达到相关年限的非本市户籍居民家庭），在五环外购买商品住房（含新建商品住房和二手住房）不限套数。

2. 成年单身人士按照居民家庭执行商品住房限购政策。

二、加大住房公积金贷款支持力度

1. 住房公积金个人住房贷款（以下简称“公积金贷款”）借款人（含共同申请人，下同）在本市无住房，且全国范围内无公积金贷款（含住房公积金政策性贴息贷款）或使用过1次公积金贷款并已结清的，执行首套住房公积金贷款政策。

2. 借款人使用公积金贷款购买二套住房的，最高贷款额度为100万元，最低首付款比例不低于30%。

3. 借款人每缴存一年住房公积金可贷款15万元，缴存年限不够一整年的，按一整年计算。如借款申请人为已婚的，核算公积金贷款额度以夫妻双方中缴存年限较长的一方计算。

4. 支持缴存人在提取公积金支付购房首付款的同时申请公积金贷款。

本通知自2025年8月9日起施行，原有政策与本通知不一致的，以本通知为准。

北京市住房和城乡建设委员会

北京住房公积金管理中心

2025年8月8日

相关研究报告：

《统计局 2025 年 1-6 月房地产数据点评-地产基本面继续磨底，一线城市房价边际下行》——2025-07-16

《房地产行业 2025 年中期策略：审慎观察，积极博弈》——2025-07-07

《房地产行业 2025 年 7 月投资策略-基本面持续低迷，博弈窗口开启》——2025-06-30

《统计局 2025 年 1-5 月房地产数据点评-5 月地产基本面延续 4 月趋势，销售量价和投融资指标趋弱》——2025-06-16

《房地产行业 2025 年 6 月投资策略暨年报总结-板块年报亏损加剧，基本面未见明显好转》——2025-05-30

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，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，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032