



地产专题分析报告

宏观经济点评

证券研究报告

宏观经济组

分析师：宋雪涛（执业 S1130525030001） 分析师：张馨月（执业 S1130525070016）

songxuetao@gjzq.com.cn

zhangxinyue@gjzq.com.cn

北京楼市新政释放“稳地产”信号

本周房地产市场延续分化。新房景气度下行趋缓，8月1日至7日47城新房成交面积环比下降34.6%、同比下降18.4%；二手房市场则呈现底部企稳迹象，22城成交面积同比增长5.1%，挂牌量边际回落。更领先的实时数据显示，8月1日至9日26个重点城市二手房成交套数同比增长19%，好于7月整体水平。

8月7日，北京从住房限购、房屋赠与和住房公积金等方面出台七项政策措施，重点包括将非京籍家庭在京购房的社保或个税缴纳年限统一缩短至1年，以及将夫妻双方缴存公积金家庭的首套、二套住房最高贷款额度分别提高至240万元和200万元。当前北京楼市已呈现需求企稳、供给收缩、政策托底、刚需主导和成交价格反弹等特征，新政有望进一步降低购房成本、释放增量需求并改善市场预期，其效果可能持平或略好于上海今年2月出台的“沪七条”。

此次北京楼市新政落地于政治局会议提出“加大逆周期调节力度”之后，并处于“金九银十”传统旺季之前，具有较强的政策信号意义。往后看，房地产增量政策或成为下半年宏观政策加力的重要抓手，重点城市楼市止跌回稳进程有望加快。

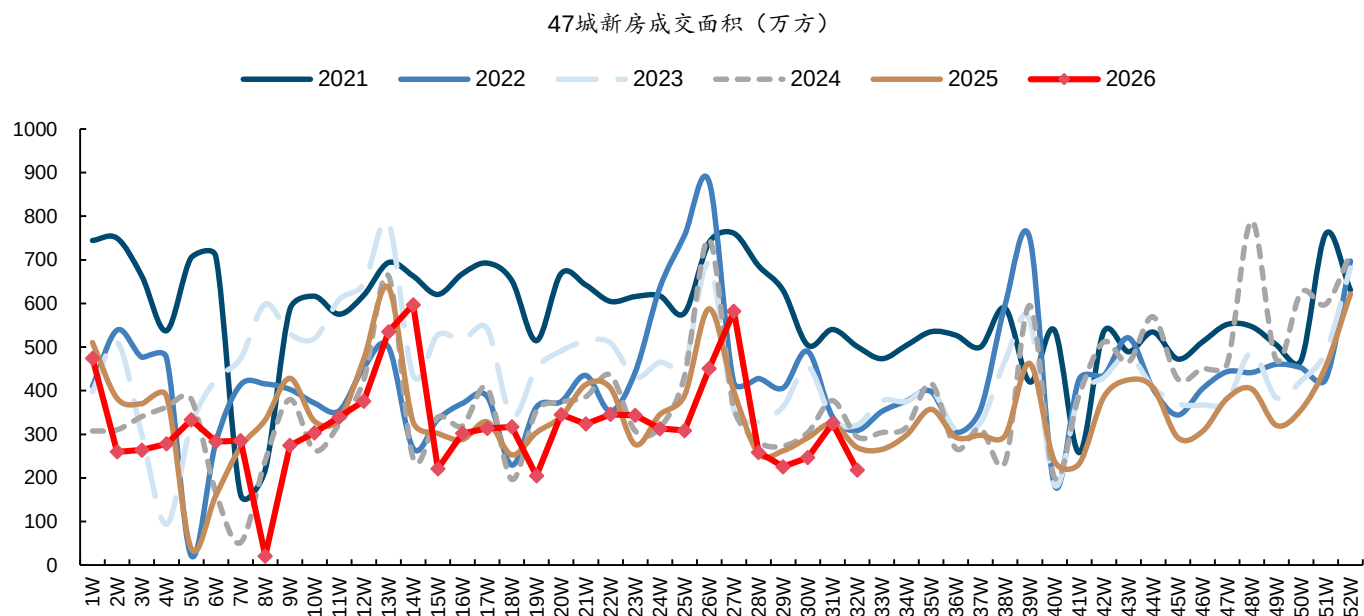
风险提示

房价下行幅度和速度超预期，宏观经济超预期下行。



新房方面，本周（8.1-8.7）景气度下行趋缓，47城新房成交面积录得218.1万平方米，环比-34.6%，同比降幅走阔至-18.4%。其中，一线、二线、三线城市成交面积同比分别为31.8%、-32.5%、-23.2%，一线城市同比涨幅较为明显。

图表1：新房成交面积季节性回落

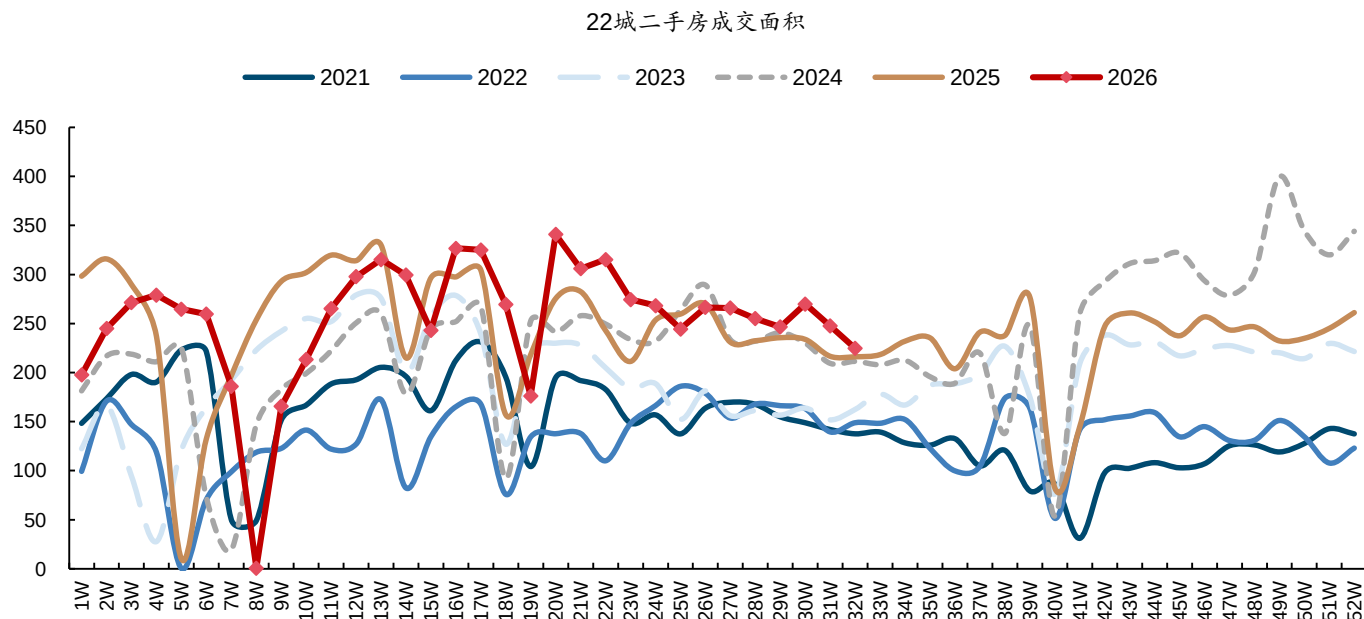


来源：ifind，国金证券研究所

二手房方面，本周（8.1-8.7）景气度底部企稳，22城二手房成交量季节性回落，但销售面积仍处于过去5年同期的最好水平。其中，环比-10.5%，同比涨幅收窄至5.1%。从代表供给侧压力的挂牌量变化看，8月以来挂牌量边际回落，较7月末的变化幅度为-0.04%，同比回落0.5%，挂牌压力增加的动能已减弱。

从更加领先的实时成交数据看，8月1日至9日26个重点城市二手房实时成交套数同比增长19%，好于7月整体水平。

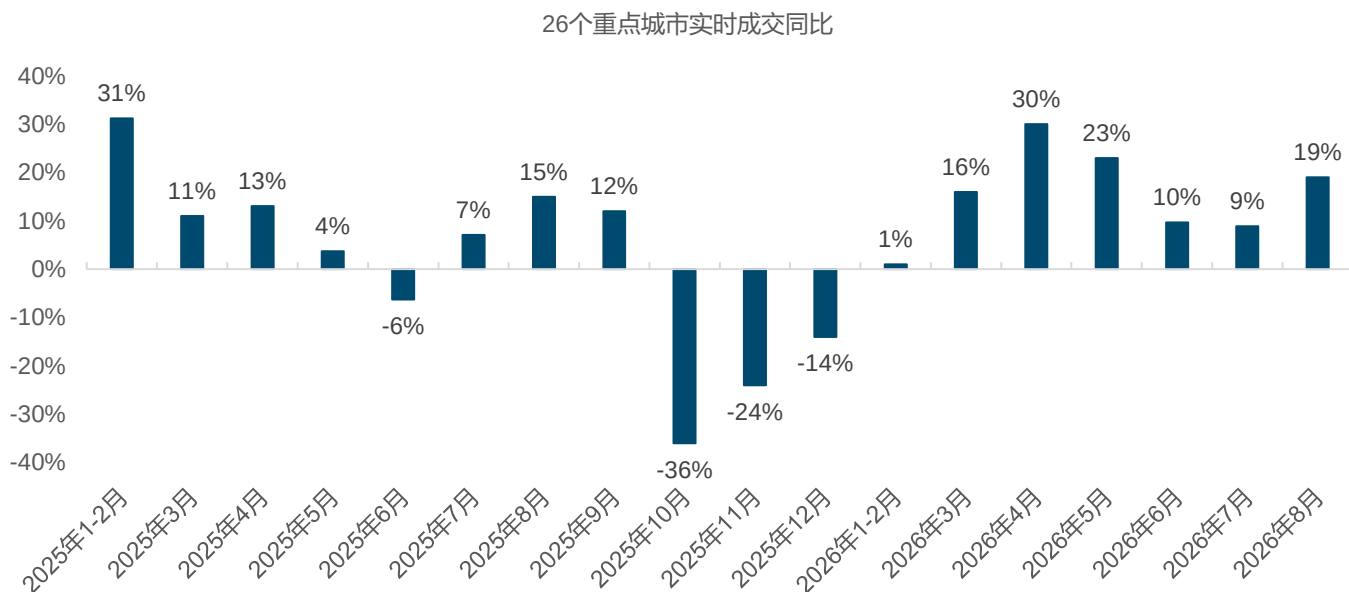
图表2：22城二手房成交面积季节性回落



来源：ifind，国金证券研究所



图表3：26个重点城市二手房成交套数同比涨幅走阔



来源：冰山指数，国金证券研究所

政策方面，8月7日北京出台楼市新政，从住房限购、房屋赠与、住房公积金三方面，出台七项政策措施。

此次政策降低了非京籍家庭购买北京五环内商品住房的社保或个税缴纳年限要求，调整后，非京籍家庭在京购房，不再区分五环内外，社保或个税缴纳年限统一为1年。政策还提高了住房公积金最高贷款额度，调整后，如果购房家庭夫妻双方均为公积金缴存人，购买首套住房的公积金贷款最高额度从原来的120万元上调至240万元；购买二套住房的公积金贷款最高额度从原来的100万元上调至200万元。此外，政策还优化了公积金贷款额度与缴存年限挂钩机制，夫妻双方均为缴存人，缴存期限达到5年1个月公积金贷款额度即可达到240万元的上限。

从政策安排看，此次新政整体思路和今年2月下旬上海出台的“沪七条”类似，一方面通过放松非户籍群体限购要求，带动增量需求的释放；另一方面通过增加公积金贷款额度来降低购房者的综合贷款成本，考虑到北京。而上海在2月下旬出台“沪七条”后，其房地产市场也实现了止跌回稳，挂牌价整体走平、成交价触底反弹。

从政策出台时点看，本轮北京楼市新政的落地恰逢政治局会议定调“加大逆周期调节力度”之后，并且在“金九银十”的成交旺季之前，预计政策效果将较为显著，可能持平或略好于上海今年2月的“沪七条”。

事实上，当前北京楼市的状态也和今年年初的上海类似，整体呈现出需求企稳、供给收缩、政策托底、刚需主导、成交价反弹的特征：

第一，需求企稳。今年上半年北京二手房网签量处于过去5年的历史新高，但成交结构的变化不容忽视，即二手房成交占比的逐年提升一定程度上带来了二手房成交面积的同比改善。因此，更应该关注的是新房和二手房成交面积之和。今年1-7月北京新房和二手房成交面积同比0.002%，基本实现企稳，而去年总需求同比下降6.1%。

第二，供给收缩。年初以来，北京二手房挂牌持续回落，目前头部中介外网挂牌量已回落至11.8万套，同比-17%、环比-0.1%，这意味着供给侧的抛压相对有限，也是房价后续能够止跌回稳的重要支撑。

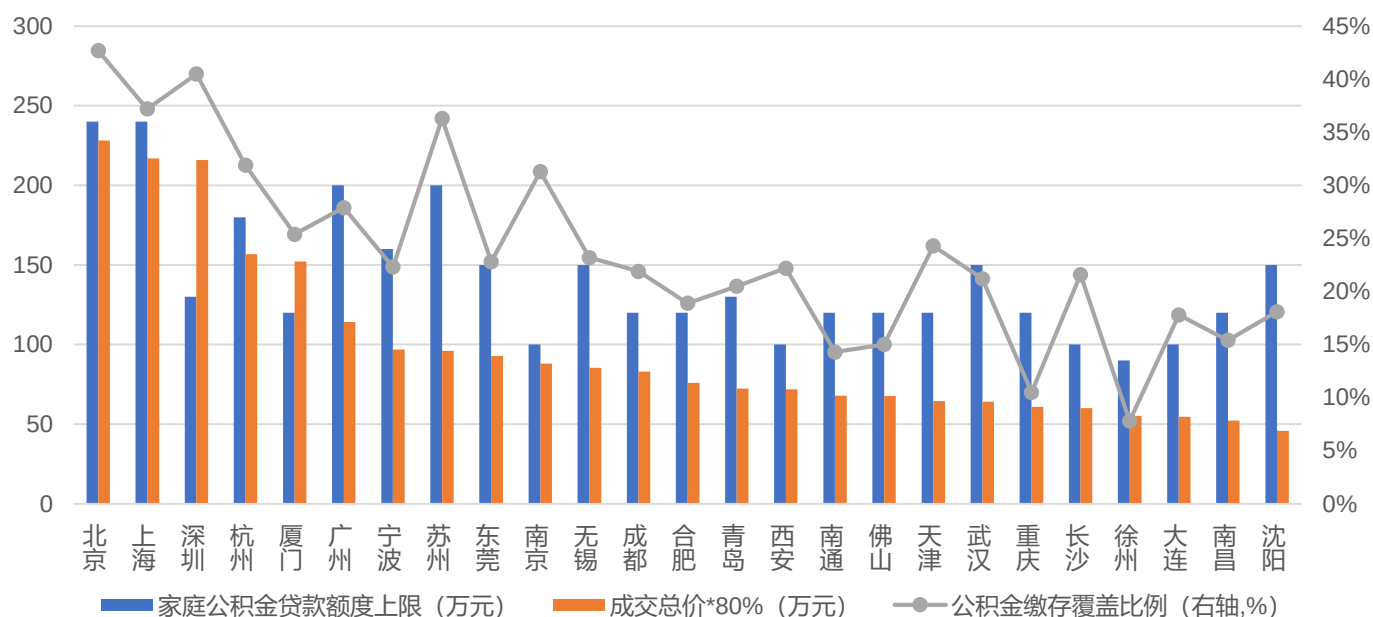
第三，政策托底。与上海相比，北京公积金覆盖率更高，42.7%的常住人口拥有公积金贷款资格，位居全国首位。且此次家庭公积金贷款总额度上调的幅度高达120万元，高于上海的80万元，这意味着购房者的加权平均贷款成本降幅更高。

第四，刚需主导。7月北京二手房成交总价300万以下的占比高达49%，300-500万总价占比达到28%，这意味着近八成的二手房总价低于500万元，成交总价的中位数大致为300万元左右，足以被新政落地后240万元的公积金贷款额度覆盖。

第五，成交价反弹。尽管北京的二手房挂牌价尚未止跌，但成交价已较底部反弹1.9%，这意味着北京楼市的症结更多在于信心不足，而新政的落地恰恰是提振信心的“良药”。



图表4：北京公积金缴存覆盖率较高



来源：Wind、冰山指数、各地公积金管理中心、每日经济新闻，国金证券研究所

此外，此次北京楼市新政的出台或具备一定信号意义。年初以来，各地陆续出台房地产优化政策，而北京在此前公积金贷款额度上限显著低于其余一线城市的情况下，地产政策却始终缺位。此次政策的落地，某种程度上也是相应7月政治局会议的部署。往后看，增量地产政策的出台可能是下半年宏观政策“加力”的有效抓手之一。

风险提示

如果重点城市二手房挂牌量超预期回升或租金价格大幅回落，可能导致房价下行幅度和速度超预期。
宏观经济超预期下行，或导致居民预期再度转弱，拖累房地产市场止跌节奏。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究