

房贷销售两旺，房价短期上行

马泓 植信投资研究院高级研究员

一季度居民购房需求依旧旺盛，按揭贷款快速扩张，行业处于较高景气度区间，房地产开发投资较快增长。一线城市二手房房价两位数增长，调控压力加大。土地市场供给增长放缓，房企拿地门槛上升，土地成交增速回落。后续针对局部“过热”问题，短期调控政策将着重在抑制需求过快扩张。

一、商品房销售需求旺盛，房价短期上行压力不小

一季度房地产销售面积及销售额增速较去年同期增长63.8%，两年平均增速为8.9%，处于较高景气度区间。随着经济持续复苏，二、三线重点城市落户政策的逐步落地，新增购房需求不断释放，叠加房企当前对现金流要求较高，房产促销积极性上升，住房信贷释放较快，推升了商品房销售的大幅度改善。商品房去库速度有所加快，一季度商品房待售面积累积同比下降1.6%。相应地，房地产开工情况总体呈现良好态势，尤其是在施工端，即便基数因素有所退坡，一季度累计同比仍达到11.2%，较2月增加0.2个百分点。

3月70个大中城市新建商品住宅价格指数同比增长4.4%，较2月上升0.3个百分点，二手住宅价格指数同比增长3.3%，较2月上升0.4个百分点。其中，一线城市二手房价同比上涨11.4%，存在“过热”的问题；部分重点二线和三线城市房价也存在上行压力，抑制需求将成为短期政策调控的主线。

二、住房信贷政策趋严，土地市场逐步降温

房贷利率小幅上调，居民信贷扩张较快。3月首套房贷和二套房贷平均利率较2月分别上调2bp和1bp，表明短期央行对居民部门购房信贷政策逐步向中性回归，房贷利率未来仍有一定上调空间。一季度个人按揭贷款同比增长50%，住户部门中长期信贷同比增长57.1%，推升房地产投资同比增长25.6%。贷款价值比LTV为0.52，较2月有所回落，但仍处于历史较高的水平。考虑到房企银行信贷仅个位数增长，下一步金融调控重在降低居民信贷扩张的步伐，引导涉房贷款增速趋缓。

住房金融监管保持高压，要努力解决大城市住房问题。发改委近日提出，要完善住房市场体系和住房保障体系，扩大保障性租赁住房供给，着力解决困难群体和农业转移人口、新就业大学生等新市民住房问题，适当扩大住宅用地供应比例，年初至今一线城市土地供给增速超过三成。住建部近期调研督导部分二、三线重点城市房地产工作，包括杭州、无锡、成都等市，要求规范居民购房行为，严查、严控违规经营贷、消费贷等资金流入楼市。北上广深住房新政强化住宅用地供应管理，深化完善房价形成机制。

房企融资需求不减，债券融资难度加大。一季度房地产开发资金来源累计同比增长40.4%，两年平均增速为8.2%，高于疫情前水平。3月底，房企内地信用债年内累计发行1950

亿元，同比增长 6.8%，其中，3 月当月发行 857 亿元，同比下降 23.4%。随着住房金融监管愈发严格，房企融资增速较去年将逐步放缓。房地产行业信用债利差总体保持在低位运行，但 AA 级债券利差走阔至 400bp 左右，处于近些年高位。

土地购置增速有所回落，溢价率小幅回落。截止 3 月末 100 大中城市土地供应面积与去年同期持平，二、三线城市小幅下降。一季度土地购置面积累计同比增长 16.1%，两年平均增速同比下降 7.8%，土地市场一改去年相对较热的阶段，整体成交状况偏冷。一季度土地成交价款同比下降 17.3%，土地溢价率高位回落，地价涨幅收敛有助于控制房价的上涨。

三、建安工程运行良好，投资增速基本稳定

总体而言，年内房地产宏观层面将延续“前高后低”态势，需进一步关注局部地区房价上涨较快的问题，以及房企融资环境的状况。预计政策实施将通过“抑制短期需求+增加长期供给”的组合呈现，热点城市涉房贷款尤其是居民部门贷款增速将有所放缓，房企信贷及债券融资难度上升，行业集中度继续提高，留意部分中小房企现金流问题。房地产建安工程有望维持高开工率，土地购置增速稳步走低，房地产投资累计同比增速二季度可能降至 15.8%，两年平均增速可能小幅升至 8.6%。新建商品房房价增速约 5%，二手房价增长约 4%，一线城市二手房价上行压力不小。

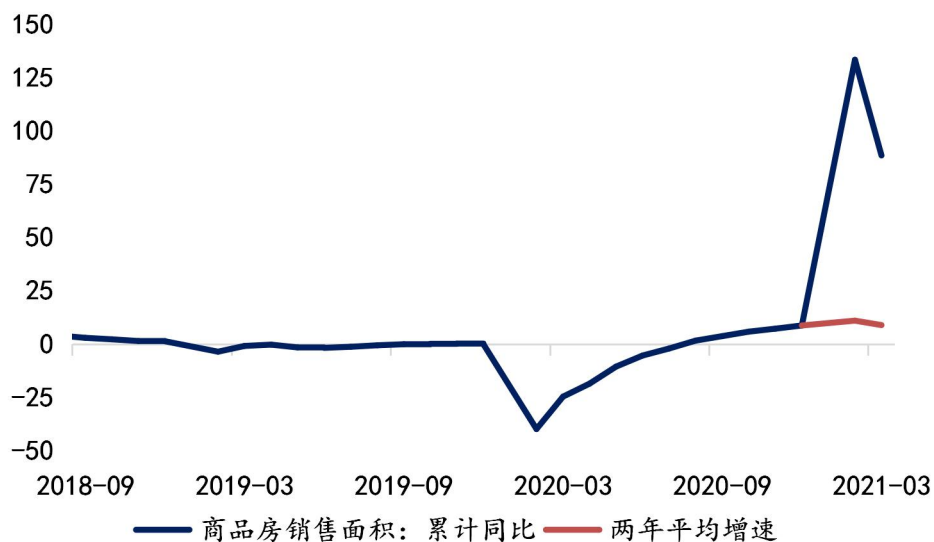


图 1 住房销售处于多年高位，需求增长较快

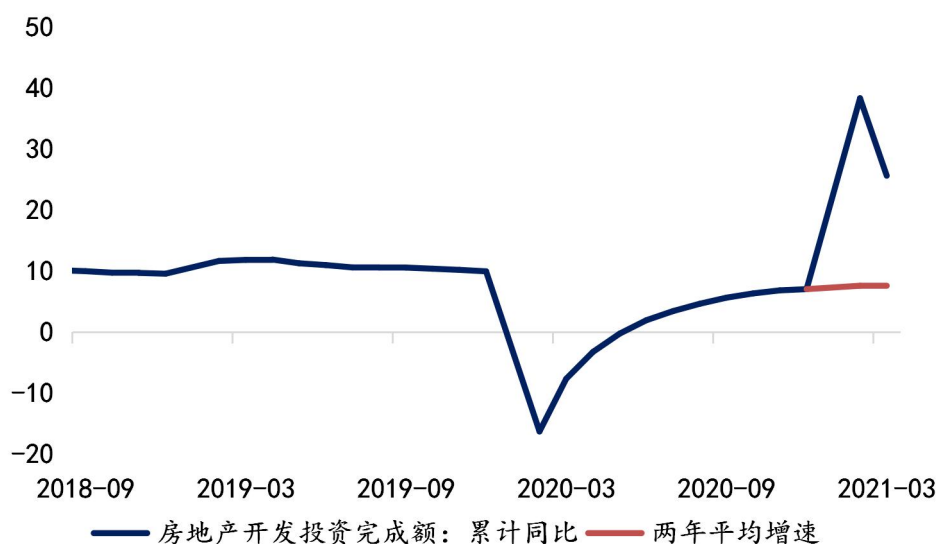
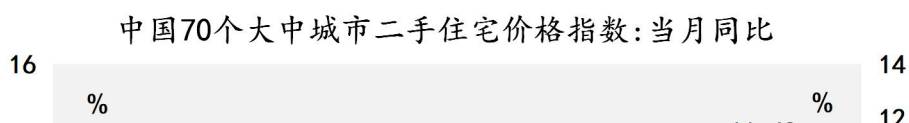


图 2 房地产投资增速（剔除基数效应）运行平稳



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18968

