

政策多维度加码，房地产改善可期

投资要点：

► 三箭齐发，支持民营房企融资

近期，为了促进房地产市场平稳健康发展，各有关部门陆续出台多项举措，充分发挥金融支持房地产市场作用，满足民营房企合理融资需求，稳定房地产企业融资，形成了信贷、债券、股权融资的“三箭齐发”态势，民营房企融资困境有望得到改善。

► 因城施策加速落地，政策效果初步显现

1) “促销售”：放松政策遍地开花。为了刺激房地产销售，各地促销售政策持续加码。

从1月到9月，各城市“促销售”政策密集出台，具体政策可以分为：“放松限购”、“购房补贴”、“公积金政策”、“首付比例调整”、“房贷利率调整”、“放松限售”、“二手房带押过户”、“多孩家庭住房扶持政策”、“一人购房全家帮政策”、“出租破限购政策”以及“集中购房政策”等11类。

2) “保交楼”：政企合力见实效。“保交楼”成为当前稳定房地产市场的关键内容。中央层面设立政策性银行“保交楼”专项借款；地方层面成立纾困基金、加强监管专款专用和返还相关资金；房企也在通过“引进信托公司接管项目”、“债权人收购出险企业优质项目”、“拍卖项目公司债权引入投资方”、“合作开发项目由资金方接管”等方式积极自救；同时，“保障性租赁住房”和“棚改统贷统还”等纾困模式也在积极探索中。从政策效果来看，“保交楼”政策初显成效，竣工节奏有所加快。

► 回溯历史，本轮下行周期有何异同？

本轮情况较过往有所不同、较为复杂，不能将本轮房地产市场的下行与历史上任何一轮房地产下行周期做简单类比。从需求端来看，人口红利减弱，住房需求进入下降期；居民加杠杆空间有限；疫情反复和房企信用事件压制居民购买需求和意愿。从供给端来看，房地产投资仍将依赖销售回款；房地产库存位于高位。

► 房地产市场未来如何演化？

1) 销售端修复需要时间。在“促销售”和“保交楼”政策的刺激下，商品房销售面积出现一定的修复态势，但是恢复节奏偏慢，短期内居民对房地产预期依然偏弱，购房意愿不足。但是随着经济修复，居民收入回升，防疫政策的逐渐优化，居民的购房需求有望在2023年出现修复。

2) 从房地产投资结构来看。根据土地成交价款估计，2023年二季度或将是土地购置费的底部，下半年或将开始逐渐复苏。随着房地产企业融资困境的缓解，以及“保交楼”政策的推进，预计后续建安工程支出也将开始出现明显修复。

综上所述，我们预计2023年房地产投资较今年将出现一定的修复，全年房地产投资增速约在-6.5%。

风险提示

宏观经济和政策出现超预期变化。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：丁俊菘

邮箱：dingjs@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

| | |
|---------------------------|----|
| 1. 三箭齐发，支持民营房企融资..... | 3 |
| 2. 因城施策加速落地，政策效果初步显现..... | 5 |
| 2.1. “促销售”：放松政策遍地开花..... | 5 |
| 2.2. “保交楼”：政企合力见实效..... | 9 |
| 3. 回溯历史，本轮周期有何异同？..... | 11 |
| 3.1. 2008 年的房地产下行周期..... | 11 |
| 3.2. 2011 年的房地产下行周期..... | 12 |
| 3.3. 2013 年的房地产下行周期..... | 13 |
| 3.4. 当前房地产市场面临的下行周期..... | 13 |
| 4. 房地产市场未来如何演化？..... | 16 |
| 4.1. 销售端修复需要时间..... | 16 |
| 4.2. 房地产投资结构预测..... | 17 |
| 5. 风险提示..... | 19 |

图表目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 图 1 商品房销售面积和销售额延续负增长 (%)..... | 6 |
| 图 2 三线城市下降幅度高于一线和二线城市 (%)..... | 6 |
| 图 3 促销售政策初显成效 (%)..... | 8 |
| 图 4 平均房贷利率降至历史较低水平 (%)..... | 9 |
| 图 5 住房公积金贷款利率降至历史较低水平 (%)..... | 9 |
| 图 6 房屋施工、新开工和竣工持续下降 (%)..... | 9 |
| 图 7 房地产停工面积有所扩大 (万平方米)..... | 9 |
| 图 8 2008 年前后房地产投资与销售情况 (%)..... | 12 |
| 图 9 2008 年前后利率变化情况 (%)..... | 12 |
| 图 10 2011 年前后房地产投资与销售情况 (%)..... | 12 |
| 图 11 2011 年前后利率变化情况 (%)..... | 12 |
| 图 12 2013 年前后房地产投资与销售情况 (%)..... | 13 |
| 图 13 2013 年前后利率变化情况 (%)..... | 13 |
| 图 14 房地产开发资金来源持续承压 (%)..... | 14 |
| 图 15 房地产投资不断下滑 (%)..... | 14 |
| 图 16 人口支持比持续下降..... | 15 |
| 图 17 每户住房面积大幅上升 (平方米)..... | 15 |
| 图 18 居民部门杠杆率达到 62.4% (%)..... | 15 |
| 图 19 消费者信心和预期大幅下滑..... | 15 |
| 图 20 房地产开发对销售回款的依赖较大 (亿元)..... | 16 |
| 图 21 房地产库存处于高位..... | 16 |
| 图 22 商品房成交面积同比增速持续收窄 (%)..... | 17 |
| 图 23 居民对现房偏好上升 (%)..... | 17 |
| 图 24 房地产开发投资各项增速 (%)..... | 17 |
| 图 25 房地产开发投资比重构成相对稳定 (%)..... | 17 |
| 图 26 土地成交价款领先土地购置费约 12 个月 (%)..... | 18 |
| 图 27 二、三线城市土地成交总价修复偏慢 (%)..... | 18 |
| 图 28 建安投资增速与施工面积增速较为同步 (%)..... | 18 |
| 图 29 土地成交面积已经开始回升 (%)..... | 18 |

2022 年以来，房地产市场供需两端呈现疲软的态势，中央和地方相继出台了多种房地产刺激政策，打出了“三位一体”的稳定房地产政策“组合拳”：“促销售”、“保交楼”、支持民营房企融资。那么如何解读当下的房地产政策？政策效果如何？当下房地产市场的现状和前几轮下行周期相比有哪些异同点？房地产市场何时复苏？本文重点围绕以上问题进行详细分析。

1. 三箭齐发，支持民营房企融资

近期，为了促进房地产市场平稳健康发展，各有关部门陆续出台多项举措，充分发挥金融支持房地产市场作用，满足民营房企企业合理融资需求，稳定房地产融资，形成了信贷、债券、股权融资的“三箭齐发”态势。民营房企融资困境有望得到改善。

第一支箭——信贷支持。

政策性银行“保交楼”专项借款已基本投放至项目。8月19日，住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式，支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。

据上海证券报报道¹，截至11月24日，2000亿元“保交楼”专项借款资金已基本投放至项目。1月至10月，银行业累计发放房地产开发贷款2.64万亿元，累计发放按揭贷款4.84万亿元，为稳定房地产市场提供了有力的金融支持。

新增2000亿元“保交楼”贷款支持计划。据中国证券报报道²，11月21日，人民银行副行长潘功胜在全国性商业银行信贷工作座谈会上表示，近期监管部门将设立2000亿元“保交楼”贷款支持计划，为商业银行提供零成本资金，以鼓励其支持“保交楼”工作。

2022年11月23日，央行、银保监会正式发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（简称“金融16条”），内容包括：保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房地产企业风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策、加大住房租赁金融支持力度共六大方面十六条具体措施。

在相关政策的支持下，商业银行积极响应，加大了对于房地产企业的信贷支持，近期已公布的新增意向融资额达2.8万亿元以上。

表 1 商业银行加大了对房企的信贷支持（不完全统计）

| | 银行名称 | 日期 | 合作企业 | 规模 | 内容 |
|------|------|---------------|---|--------|--|
| 国有银行 | 中国银行 | 11月21日-11月25日 | 万科集团、碧桂园、龙湖集团、中海发展、华润置地、招商蛇口、金地集团、绿城中国、滨江集团、美的置业等十家房企 | 6000亿元 | 房地产开发贷款、并购贷款、债券承销与投资、个人住房贷款、保函等重点业务领域 |
| | 工商银行 | 11月24日 | 万科集团、金地集团、绿城中国、龙湖集团、碧桂园集团、美的置业、金辉集团等12家全国性房地产企业 | 6550亿元 | 房地产开发贷款、个人住房按揭贷款、房地产项目并购融资、租赁住房融资、保函置换预售监管资金、债券承销与投资 |

1 《银保监会：保交楼专项借款已基本投放至项目》https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202211/t20221125_6310185.html

2 《央行、银保监会最新定调！2000亿元“零息”新工具将用于稳楼市》<https://news.cnstock.com/news,bwKx-202211-4983644.htm>

| | | | | | |
|-------|--------|------------------------------|---|--|--|
| 交通银行 | 11月24日 | 万科集团 | 1000亿元 | 房地产开发贷款、个人住房按揭贷款、并购贷款、保函、供应链融资、债券投资等。 | |
| | 11月24日 | 美的置业 | 200亿元 | 包括但不限于房地产开发贷款、并购贷款、债券投资等。 | |
| 邮储银行 | 11月24日 | 万科集团、龙湖集团、绿城集团、碧桂园集团、美的置业集团 | 2800亿元 | 房地产贷款、个人住房按揭贷款、并购贷款、债券承销与投资、保函、供应链融资及结算等 | |
| 农业银行 | 11月24日 | 中海发展、华润置地、万科集团、龙湖集团、金地集团 | 暂未披露 | 房地产开发贷款、个人住房按揭贷款、并购贷款等 | |
| 建设银行 | 11月24日 | 中交建、首开、越秀、万科、龙湖、美的置业、合生创展、大华 | 暂未披露 | 房地产金融、住房租赁业务、综合金融服务、共同防范化解风险等方面 | |
| 股份制银行 | 兴业银行 | 11月25日 | 万科集团、中海地产、绿城中国、龙湖集团、滨江集团、建发地产、国贸地产、象屿地产、厦门安居控股、福州左海控股等10家房地产企业 | 4400亿元 | 房地产开发贷款、个人住房按揭贷款、房地产项目并购融资、租赁住房融资、债券承销与投资等业务领域 |
| | 中信银行 | 11月28日 | 中海地产、招商蛇口、绿城集团、建发房产集团、华侨城集团、大悦城集团、龙湖集团、滨江集团、碧桂园集团、美的置业10家房地产企业 | 暂未披露 | 房地产开发贷款、并购贷款、债券承销与投资、预售资金监管保函、内保外贷等业务领域 |
| | 浦发银行 | 12月1日 | 万科、碧桂园、龙湖集团、绿城中国、美的置业、仁恒置地、大华集团、保利发展、中海发展、华润置地、招商蛇口、中国金茂、大悦城、华发股份、越秀地产及建发地产16家房地产企业 | 5300亿元 | 房地产开发贷款、住房按揭、并购贷款、债券承销与投资、预售资金监管保函、经营性物业贷款及租赁住房贷款等业务领域 |
| | 光大银行 | 12月1日 | 保利发展、大悦城、万科、绿城中国、新城控股、中海发展、碧桂园、中国金茂、金地集团、旭辉控股10家房地产企业 | 2600亿元 | 房地产开发贷款、按揭贷款、并购贷款、债券承销与投资、预售监管资金保函、内保外贷等业务领域 |

资料来源：公开资料，华西证券研究所整理

第二支箭——民营企业债券融资支持工具。

2022年11月8日中国银行间市场交易商协会发文表示³，为继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。预计可支持约2500亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。

具体方式为由人民银行再贷款提供资金支持，委托专业机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直接购买债券等方式，支持民营企业发债融资。与2018年“第二支箭”首次提出时相比⁴，此次新增了直接购买债券方式。

多家民营房企开展储架式注册发行业务。从11月10日起至11月22日，中国银行间市场交易商协会陆续受理龙湖、美的置业、新城控股200亿元、150亿元、150亿元、280亿元储架式注册发行。此外，万科向交易商协会表达了280亿元储架式注册发行意向，金地递交了150亿元储架式注册发行申请。

3 《“第二支箭”延期并扩容 支持民营企业债券融资再加力》https://www.nafmi.org.cn/xhdt/202211/t20221108_311365.html

4 《用好“三支箭”拓宽民营企业融资途径——访人民银行行长易纲》http://www.gov.cn/zhengce/2018-11/06/content_5337948.htm

中债积极开展增信业务，支持民营房企通过债券融资。据交易商协会消息⁵，2022年11月23日，中债增进公司出具对龙湖集团、美的置业、金辉集团三家民营房企发债信用增进函，拟首批分别支持三家企业发行20亿元、15亿元、12亿元中期票据，后续将根据企业需求提供持续增信发债服务。截至目前，中债增进公司已通过公开业务邮箱收到近百家民营房企增信业务意向。

表2 交易商协会支持企业发债进展

| 发债企业 | 企业性质 | 日期 | 发债券方式 | 规模 |
|------|-------|--------|-------------|-------|
| 龙湖集团 | 民营企业 | 11月10日 | 储架式注册发行 | 200亿元 |
| 美地置业 | 民营企业 | 11月14日 | 中期票据储架式注册发行 | 150亿元 |
| 新城控股 | 民营企业 | 11月17日 | 储架式注册发行 | 150亿元 |
| 万科 | 混合所有制 | 11月22日 | 储架式注册发行 | 280亿元 |
| 金地集团 | 混合所有制 | 11月22日 | 储架式注册发行 | 150亿元 |

资料来源：中国银行间市场交易商协会，华西证券研究所

第三支箭——民营企业股权融资支持工具。

证监会11月28日宣布⁶，调整优化涉房企业五项股权融资措施。内容包括：一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资，允许符合条件的房地产企业实施重组上市；二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资，允许上市房企非公开方式再融资；三、调整完善房地产企业境外市场上市政策，允许以房地产为主业以及其他涉房H股上市公司再融资；四、进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用，推动保障性租赁住房REITs常态化发行；五、积极发挥私募股权投资基金作用，开展不动产私募投资基金试点。政策的逻辑在于应用资本市场功能，改善优质房企资产负债表，通过化解风险、防范风险、盘活存量和转型发展，促进房地产平稳健康发展。

2. 因城施策加速落地，政策效果初步显现

3月份以来，房地产政策主要围绕“因城施策”展开，地方政府是前期政策的主要驱动力。实际上，中央多次强调“因城施策”、“一城一策”支持房地产市场健康发展，赋予地方政府更多自主权。各地方相继出台了“促销售”和“保交楼”等各项支持政策。7月的中共中央政治局会再次指出，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。

2.1. “促销售”：放松政策遍地开花

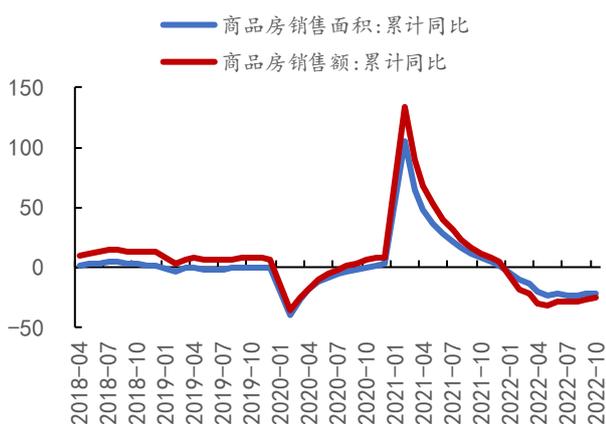
5 《“第二支箭”扩容首批民营房企落地》 https://www.nafmii.org.cn/xhdt/topnews/202211/t20221123_311524.html

6 《证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问》 <http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c6763083/content.shtml>

2022 年以来，房地产销售持续下滑，需求端维持偏弱状态。受到本土疫情反复、房企信用事件和经济增长放缓的影响，消费者信心和预期较明显下滑，商品房销售面积和销售额维持负增长，降幅不断扩大。

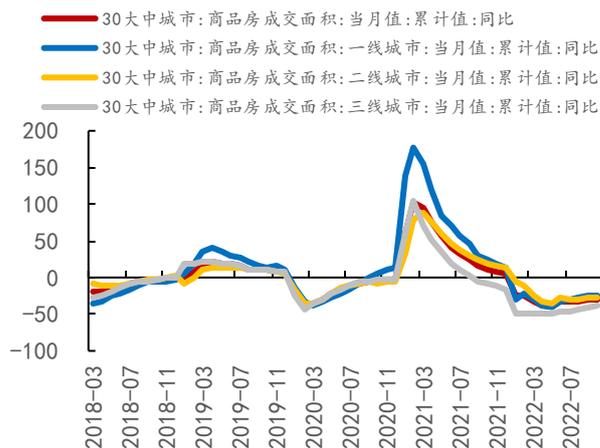
其中，2022 年 10 月销售面积和销售额较年初分别下降 12.7 和 6.8 个百分点至 -22.3%和-26.9%。分城市来看，截至 2022 年 8 月，三线城市的商品房成交面积同比下降 38.6%，下降幅度要大于一线城市（同比下降约 23.8%）和二线城市（同比下降约 27.7%）。

图 1 商品房销售面积和销售额延续负增长 (%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 2 三线城市下降幅度高于一线和二线城市 (%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

为了促进房地产销售，各地促销售政策持续加码。各地因城施策做出的房地产调控政策变化可以大体分为：“放松限购”、“购房补贴”、“公积金政策”、“首付比例调整”、“房贷利率调整”、“放松限售”、“二手房带押过户”、“多孩家庭住房扶持政策”、“一人购房全家帮政策”、“出租破限购政策”以及“集中购房政策”等 11 类，如表 1 所示。

从政策内容来看，刚性需求（首套房）和改善性需求（住房换购）仍是施政的重点，这与中央层面“房住不炒”和“支持刚性和改善性住房需求”的政策定位是一致的。从城市类别来看，一二三线城市均有颁布差异化的“促销售”政策，其中二三线城市调控力度更大，从首套房和二手房交易等多个角度优化调控措施。

表 3 各地“促销售”政策梳理（不完全统计）

| 类型 | 城市 | 日期 | 政策内容 |
|-------|-----|-------|---|
| 放松限购 | 福州市 | 3月30日 | 外地户籍在福州主城区内购房已无需提供社保或纳税证明或落户，并且已经可以办理过户手续。 |
| | 厦门市 | 5月24日 | 非户籍人口持有半年以上劳动合同即可在岛外区域购房。 |
| | 青岛市 | 6月3日 | 青岛西海岸新区、高新区和城阳区别发文，全面取消区域住房限购政策 |
| 购房补贴 | 淮北市 | 4月13日 | 明确个人或家庭购买家庭首套房，给予 600 元/平方米奖励（最高不超过 6 万元）；购买家庭非首套一手商品房，给予 400 元/平方米奖励（最高不超过 4 万元）；个人、家庭或者企业购买新建非住宅商品房的，给予 150 元/平方米奖励（最高不超过 3 万元） |
| | 固原市 | 7月15日 | 在市区购买新建商品房和二手房（含住宅、非住宅），购房面积 144 平方米以下的首套房按购房合同价款的 10%给予补贴，二套房屋按购房合同价款的 5%给予补贴。 |
| | 徐州市 | 7月18日 | 在市区（含铜山区、高新区、贾汪区、经开区、港务区）范围内，家庭购买新建普通商品住宅（单套建筑面积在 144 平方米以下，不含定销商品房），可获得合同价格 1%补贴。 |
| 公积金政策 | 丽水市 | 4月6日 | 提高公积金贷款最高额度，双缴存职工最高限额由 50 万元调整为 70 万元，单缴存职工最高限额由 25 万元调整为 35 万元；职工首套房最低首付比例降为 20%。 |
| | 昆明市 | 4月16日 | 加大住房公积金对首套房、改善性住房等合理购房需求的支持力度，适度调高住房公积金贷款额度，降低购买二套住房首付比例。 |

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

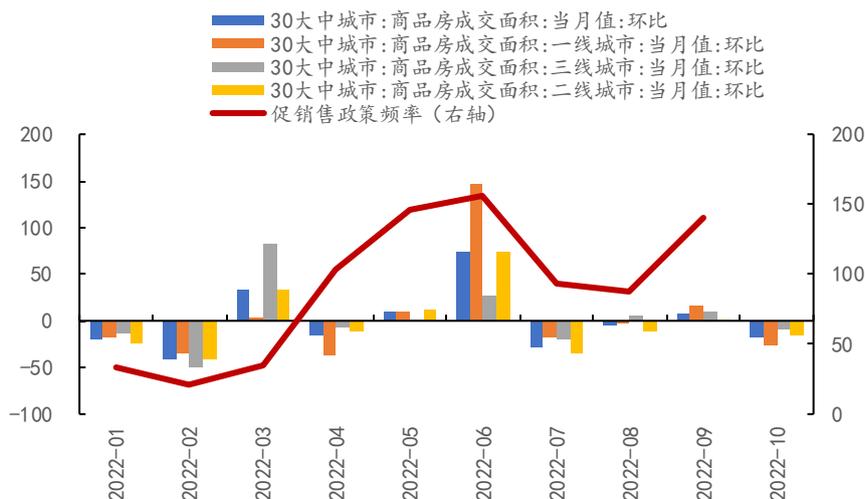
| | | | |
|------------|------|-------|--|
| 首付比例调整 | 天津市 | 5月22日 | 发布《关于调整住房公积金有关政策的通知》，住房公积金首套房贷款最高限额上调至80万元。 |
| | 南通市 | 2月25日 | 首次购房、首次申请住房贷款的购房人首付比例从之前最低30%，降至最低20%。 |
| | 德州市 | 3月4日 | 首套房首付比例由之前的最低30%降至最低20%。 |
| | 昆明市 | 3月4日 | 部分客户首套房的首付比例最低可以申请到20%。 |
| 房贷利率调整 | 苏州市 | 3月22日 | 多家银行的首套房最低贷款利率由2月末的4.8%进一步下调至当前的4.6%，苏州成为全国首个房贷利率“无加点”的地区。 |
| | 杭州市 | 3月27日 | 多家银行二手房房贷利率从月初时首套房利率5.6%和二套房利率5.7%分别降到5.3%和5.5%。 |
| | 合肥市 | 6月20日 | 首套房利率从5.03%下调至4.25%，二套房利率从5.62%降至5.52% |
| 放松限售 | 青岛市 | 3月4日 | 新房网签满5年便可交易，二手房拿证2年即可交易 |
| | 宜昌市 | 4月14日 | 明确新建商品房住房网签备案2年内上市交易不再受限制 |
| | 哈尔滨市 | 5月23日 | 废止限售政策，即日起，购房人完成不动产权属登记，取得不动产权证即可上市交易 |
| | | | |
| 二手房带押过户 | 昆明市 | 8月3日 | 举行了存量房“带抵押过户”合并登记工作启动仪式，成功办理云南首笔二手房“带抵押过户”合并登记业务。 |
| | 济南市 | 8月17日 | 济南市自然资源和规划局协同市住房公积金中心和银行、公证等机构历时近半年积极探索，在全国首次创新推出二手房“带押过户”登记新模式。 |
| | 南京市 | 9月21日 | 南京将全面推行二手房“带押过户”（即存在抵押的房产不用提前还贷就能完成过户）模式，并深入指导中国建设银行形成全流程闭环模式，进一步优化业务办理流程。 |
| 多孩家庭住房扶持政策 | 扬州市 | 5月9日 | 在扬生育二孩及以上家庭在市区购房的，可不适用现行限购政策。 |
| | 遂宁市 | 5月23日 | 符合政策生育二孩、三孩的家庭，在市主城区购买新建商品住房并办理了不动产登记证书的，按建筑面积给予每平方米50元的财政补贴，单户补贴最高不超过6000元 |
| | 厦门市 | 5月24日 | 厦门户籍的二孩及以上家庭可在全市范围内购买第三套住房（面积180平方米以下），但二孩中有一人需为未成年人 |
| 一人购房全家帮政策 | 珠海市 | 6月1日 | 珠海市缴存职工可提取账户余额的90%帮助其直系亲属（配偶、父母、子女）购房支付首付款，也可按还贷提取逐月提取公积金用于帮助其直系亲属（配偶、父母、子女）偿还购房贷款 |
| | 唐山市 | 7月15日 | 凡是在唐山市区域内，单身职工贷款购房，其父母可作为共同还款人提供还贷帮助；已婚职工贷款购房，双方父母可作为共同还款人提供还贷帮助。 |
| | 资阳市 | 9月26日 | 缴存职工在资阳市行政区域内购买自住住房，可申请提取父母或子女住房公积金用于支付购房款；缴存职工与父母或子女在资阳市行政区域内共同购买自住住房，申请住房公积金贷款的，不受缴存职工占该共同购买房屋产权份额的限制。 |
| 出租破限购政策 | 长沙市 | 5月8日 | 已实现网签备案交房或已办理不动产登记的房屋，盘活供作租赁住房后，不纳入家庭住房套数计算 |
| | 成都市 | 7月6日 | 居民自愿将自有住房用于保障性租赁住房，住房纳入保障性租赁住房房源库后，居民即可申请在出租住房所在限购区域取得新增购买一套住房资格 |
| | 西安市 | 8月19日 | 住房被纳入保障性租赁住房管理并正式签订租赁合同后，出租人家庭可在限购区域获得新增购买一套住房的资格 |
| 集中购房政策 | 湘潭市 | 6月20日 | 引导企业为高等院校、园区、企业用人单位的高端人才组织集中采购，提供优质房源 |
| | 长春市 | 7月8日 | 支持机关单位、国有企事业单位、大专院校、科研院所和社会群体与房地产开发企业接洽，组织商品房集中批量购买活动。 |
| | 郑州市 | 8月26日 | 引导区内开发企业对优先发展类产业等单位人才购房进行让利销售，对集中组织购买20套及以上商品住宅的开发企业，财政予以奖补。 |

资料来源：公开资料，华西证券研究所整理

施政频率不断提升，需求端初显成效。根据我们整理，1月份到9月份，各城市“促销售”政策密集出台，其中4-6月是施政的高峰期，7-8月有所减缓。从图5中可以看出，施政频率与房地产销售之间存在一定的关系。在政策发布的高峰期，房地产销售边际改善明显，说明因城施策有助于住房需求的释放。

9月以来，中央层面持续发布利好，各城市因城施策的节奏再次加快，特别是一线和二线城市政策出台频率和力度明显增加。**我们预计四季度将会有更多城市结合自身实际情况颁布各类促销售政策，从而进一步促进居民购房需求释放，带动房地产市场整体活跃度的提升。**

图3 促销政策初显成效 (%)



资料来源：相关政府网站，中指研究院，WIND，华西证券研究所

9月以来，房地产放松政策再度密集加码。9月29日，中国人民银行和中国银行保险监督管理委员会发布《关于阶段性调整差别化住房信贷政策的通知》。对于2022年6-8月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市，可自主决定在2022年底前阶段性维持、下调或取消首套商业性个人住房贷款利率下限；二套商业性个人住房贷款利率政策下限按原规定执行。

9月30日，中国人民银行决定，自2022年10月1日起，下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%。

同日，财政部和税务总局发布《关于支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》，支持居民改善住房条件。根据《公告》，自2022年10月1日至2023年12月31日，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。

精准扶持，刚性和改善性需求仍是重点。本轮组合政策的一个突出特点是强调“精准”，重点扶持对象为“2022年6-8月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市”。并且，刚性（首套房）和改善性（换购住房）需求仍是本轮组合政策的重点。这种政策安排既坚持了“房住不炒”的总基调，也符合既有的货币政策，即不搞“大水漫灌”，科学施策。

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_49666

