



IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

2024 年房地产行业分析

联合资信 工商评级三部

2023 年房地产市场波动较大，其中一季度短暂回暖复苏后于二季度再次降温；虽 7 月以来利好政策集中释放，但销售下行趋势仍未逆转，行业仍处于探底状态。受销售端未有明显起色影响，土地市场继续冷清但不同城市间仍有分化，城投兜底现象逐步退去，叠加融资端修复有限，房企资金仍承压。考虑到房地产市场供求关系已发生重大变化，2023 年以来调控政策延续宽松态势，放松政策密集发布，但市场信心修复预计仍需一定时间。



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



一、行业概况

2023 年房地产销售市场波动中继续筑底，土地投资、新开工持续低迷，库存去化周期处于高位。行业销售在一季度短暂回暖复苏后二季度再次降温，2023 年 7 月以来利好政策集中释放，但销售下行趋势仍未逆转，行业仍处于探底状态。

2023 年，国内房地产市场波动中继续筑底，其中一季度受前期积压需求释放及调控政策优化效果的显现，房地产市场出现积极变化，销售额止降回升、投资端降幅收窄；但短暂的回暖复苏基础薄弱，二季度后房地产市场销售及投资再次降温。2023 年 7 月 24 日，中央政治局会议以“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”定调房地产市场，需求端放松政策集中释放，但销售下行趋势仍未逆转，行业仍处于探底状态。

自 2021 年“集中供地”政策实施以来，土地市场供应量及市场热度均持续下降；2023 年供地“两集中”政策优化为“拟出让地块清单公布制度”，供地方式和节奏更加灵活。根据中指研究院数据，2023 年全国 300 城住宅用地供求规模分别同比下降 22.4%和 23.1%，土地市场仍维持低迷状态。为吸引房企参与拍地，各地优质地块不断推出，2023 年全国 300 城成交楼面价同比上涨 7.6%，但成交溢价情况持续减少。土地投资参与方面，拿地主力军仍为央国企，此前地方城投兜底项目仍在消化过程中，参与度有所降低；部分区域型稳健民企积极补仓，拿地金额有所提升。房企投资安全意识的不断增强以及拿地区域的高度重合导致土地竞拍分化明显，核心城市及板块拍地竞争加剧，土地市场城市间分化依然明显。北京、上海、杭州仍是房企拿地重点城市，多宗地块触顶成交；广州、成都、厦门、合肥等城市部分优质板块热度较高；沈阳、长春、郑州、无锡等城市土地市场依旧疲弱，出让地块均底价成交。流拍情况方面，得益于优质地块的推出、地方政府提前摸排房企拿地意愿及降低土拍门槛等因素，2023 年全国住宅用地流拍撤牌率同比下降 6.9 个百分点至 21.8%，但整体仍偏高。

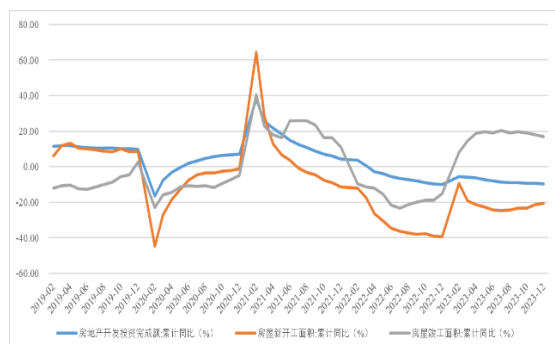
2023 年，房地产行业开工竣工延续反向走势，房地产开发企业房屋施工面积同比下降 7.2%至 83.84 亿平方米，新开工面积同比下降 20.4%至 9.54 亿平方米；在“保交付”政策的持续推进下，房屋竣工面积同比增长 17.0%至 9.98 亿平方米。

受新开工意愿低迷及房企投资规模下降的共同影响，房地产开发投资增速继续下降，且 2023 年以来月度累计降幅呈扩大态势。2023 年，全国房地产开发投资 11.09 万亿元，同比下降 9.6%。

从销售情况看，2023 年一季度的积压需求释放带动商品房销售出现短暂复苏，但房地产行业仍处于底部阶段，2023 年 4 月单月销售迅速回落，5-6 月销售环比缓慢增长但同比仍保持下降；受此影响，2023 年上半年全国商品房销售面积同比下降 5.3%至 5.95 亿平方米，在改善需求的释放及高能级城市成交占比提升的影响下，上

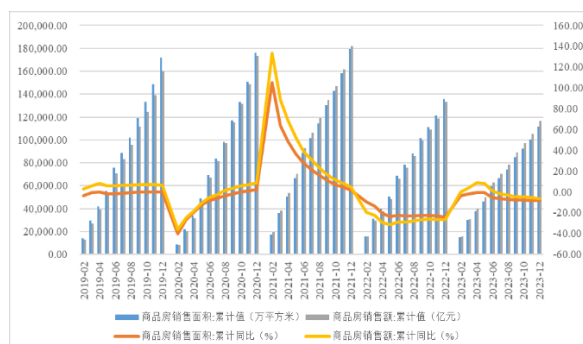
半年商品房销售额同比微增 1.1%至 6.31 万亿元。2023 年 7 月中央政治局会议对房地产行业供需关系重新定调后，包括“降首付”“降利率”“限购限贷放宽”等政策集中释放；9 月单月销售商品房销售面积及销售金额在 8 月的基础上有所回升，但销售下行趋势仍未逆转，2023 年全国商品房销售面积与销售额分别同比下降 8.5%和 6.5%。根据上海易居研究院发布的《百城住宅库存报告》，2023 年底全国百城新建商品住宅存销比为 22.4 个月，其中 54 个城市去化周期高于 24 个月，去化周期处于高位。截至 2023 年底，全国商品房待售面积为 6.73 亿平方米，同比增长 19%。

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



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图 2 近年国内商品房销售情况



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

二、信贷环境

2023 年，房地产行业融资政策支持导向明显，但短期来看对房企融资端修复有限。受经济增长放缓和市场信心不足等因素影响，居民购房及贷款意愿疲弱，房企到位资金继续下降，房企资金仍承压。

2023 年内，地产行业融资支持政策持续释放，但受制于经济复苏放缓和市场信心不足等因素，行业销售仍未企稳止跌，地产企业到位资金压力依旧较大。2023 年，房地产开发企业到位资金同比下降 13.6%，降幅较上年缩窄 12.3 个百分点。其中，国内贷款受融资端持续利好政策影响有限修复，同比下降 9.90%，降幅较其他资金来源稍小；2023 年以来商品房销售短暂复苏后再次降温，致使房地产开发资金来源中占比最高的其他资金（定金、预收款以及个人按揭贷款）累计同比增速于 2023 年 6 月由正转负，全年累计下降 11.13%，较上年明显收窄 18.90 个百分点，销售端压力不减，房企资金仍承压。

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 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	25228.77	14.13	26675.94	13.81	23296.00	11.58	17388.00	11.67	15595.04	12.24
利用外资	175.72	0.10	192.00	0.10	107.00	0.05	78.00	0.05	47.50	0.04
自筹资金	58157.84	32.56	63376.65	32.82	65428.00	32.53	52940.00	35.54	41989.13	32.94
其他资金	95046.26	53.21	102870.31	53.27	112301.00	55.83	78573.00	52.74	69827.48	54.78
其中：定金及预收款	61358.88	34.35	66546.83	34.46	73946.00	36.76	49289.00	33.08	43202.33	33.90
个人按揭贷款	27281.03	15.27	29975.81	15.52	32388.00	16.10	23815.00	15.99	21489.10	16.86
合计	178608.59	100.00	193114.90	100.00	201132.00	100.00	148979.00	100.00	127459.15	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：Wind，联合资信整理

三、政策环境

2023 年以来，面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，调控政策延续宽松态势且宽松力度不断加大，地产供需两端均有利好政策陆续出台。7 月的中央政治局会议定调房地产市场供求关系发生重大变化为优化房地产政策奠定了基调，此后贷款利率下调、降低首付比例、“认房不认贷”等相关政策相继落地。融资层面，从一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求到“三个不低于”、经营性物业贷新规、城市房地产融资协调机制等中央加大金融支持房地产的具体政策落实，均传递出政策支持房企融资的积极信号。但房地产市场信心修复预计仍需一定时间，需持续观察政策传导效果及后续市场反应情况。

2023 年年初，中央继续以“房住不炒”为主基调，因城施策，以促进房地产业良性循环和健康发展为目标，延续宽松的调控政策。此后两会政府报告提出，明确要有效防范化解头部房企风险，促进房地产平稳发展；当月，地方调控支持政策随即跟进，部分重点二线城市，如长沙、厦门等优化限购限售政策。4 月，中央政治局会议继续强调“房住不炒”及“三保”工作的重要性。7 月，中央政治局会议定调，鉴于房地产市场供求关系已发生重大变化，要适时调整优化房地产政策，为后续房地产调控利好政策奠定基调。此后，相关部委密集发力，住建部出台“认房不认贷”政策，一二线城市迅速响应，调整首套房认定政策；央行推动降低存量首套住房商业性个人住房贷款利率，降低首套二套最低首付比例。10 月，国务院常务会议审议通过“14 号文”，提出要加大保障性住房建设和供应；中央金融工作会议再次强调因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求，加快保障性住房等‘三大工程’建设，构建房地产发展新模式。整体看，为提振房地产市场信心，行业需求端放松政策密集发布，但在宏观经济复苏进程缓慢、居民收入预期仍偏弱等背景下，房地产市场信心修复预计仍需较长一段时间，需观察政策传导效果及后续市场反应情况。

表 2 2023 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
2023 年 1 月	央行、原银保监会	建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限
2023 年 3 月	全国两会	有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。加强住房保障体系建设，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，加快推进老旧小区和危旧房改造
2023 年 4 月	中央政治局会议	要有效防范化解重点领域风险，统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作。坚持“房住不炒”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
2023 年 4 月	央行	要有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，因城施策支持刚性和改善性住房需求，加快完善住房租赁金融政策体系，推动房地产业向新发展模式平稳过渡
2023 年 7 月	中央政治局会议	会议提出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。同时，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；有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案，并加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险
2023 年 7 月	住建部	要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施；继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益
2023 年 8 月	住建部、央行、金融监管总局	三部门联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》以推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。通知明确，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，家庭成员在当地名下无成套住房的，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房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用
2023 年 8 月	财政部、税务总局、住建部	延长换购住房退还个人所得税政策适用期限。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，该优惠政策适用期限截止日由 2023 年 12 月 31 日延至 2025 年 12 月 31 日
2023 年 8 月	央行、金融监管总局	调降首付比例下限和二套房贷利率加点下限，指导商业银行下调存量房贷利率。将住房商贷的最低首付比例统一调整为 20%，二套统一为最低 30%，二套房利率加点下限调整为 LPR 加 20 个基点。存量房贷利率调整方面，大部分符合要求的存量首套房贷利率将降至 LPR，2022 年 5 月以后发放的将降至 LPR 减 20 个基点
2023 年 10 月	国务院	国务院常务会议审议通过的《关于规划建设保障性住房的指导意见》（国发〔2023〕14 号文）（以下简称“14 号文”），“14 号文”明确了两大目标，一是加大保障性住房建设和供给；二是推动建立房地产业转型发展新模式，让商品住房回归商品属性，满足改善性住房需求，促进稳地价、稳房价、稳预期，推动房地产业转型和高质量发展
2023 年 10 月	中央金融工作会议	会议提出“促进金融与房地产良性循环，健全房地产企业主体监管制度和资金监管，完善房地产金融宏观审慎管理，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求，加快保障性住房等‘三大工程’建设，构建房地产发展新模式。”

资料来源：联合资信整理

2022 年底以来融资端利好不断释放，支持政策持续发力。2023 年 1 月，相关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，同时将完善针对 30 家试点房企的“三线四档”部分参数设置。当前行业供需两侧政策支持导向明显，从银行信贷支持、债券融资帮扶到股权融资松绑层层突破，将有助于行业信用端困难纾解和流动性整体优化；3 月，REITs 发展范围的进一步扩大，为商业资产的盘活及流动性的增强提供了新的思路；进入 6 月，在货币宽松的同时，交易商协会发文支持民企发债便利，鼓励符合条件的民企尝试多元化增信融资；7 月，积极信号继续释放，随着中央层面定调房地产发生重大变化后，央行联合金融监管总局延长“金融 16 条”中两条核心融资政策，推动做好房企风险有序出清的工作；8 月，证监会提出房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制；同月，央行提出延长保交楼贷款支持计划实施期限，加大对住房租赁、城中村改造、保障性租赁住房建设等金融支持力度。10 月，中央金融工作会议再次强调促进金融与房地产良性循环，因城施策用好政策工具箱，并提出

一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。11月，央行、金融监督管理总局就证监会联合召开金融机构座谈会，会议提出“三个不低于”，落实中央金融工作会议中满足不同所有制房地产业企业合理融资需求，将政策触角细化到非国有房企，补齐民营房企在融资扶持红利下的普惠短板。2024年1月，经营性物业贷新规、城市房地产融资协调机制等金融支持房地产政策陆续下发。

整体看，2023年以来，房企融资端多项利好政策相继出台，但行业风险尚未出清完毕，金融机构对房企尤其民营房企预期仍属偏弱，融资利好政策实质受益群体有限。未来房企融资环境能否实质性改善仍有赖市场信心的实质性修复、预期的转向以及房企自身销售回款能力的提升、行业风险的出清等因素。

表3 2023年以来房地产融资相关政策

时间	政策来源	主要内容
2023年1月	央行、银保监会	有关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，针对专注主业、合规经营、资质良好，具有一定系统重要性的优质房企，重点推进“资产激活”“负债接续”“权益补充”及“预期提升”四个方面共21项工作任务，引导优质房企资产负债表回归安全区间；合理延长房地产贷款集中管理制度过渡期，完善针对30家试点房企的“三线四档”规则，在保持规则整体框架不变的基础上，完善部分参数设置
2023年1月	央行、银保监会	建立首套住房贷款利率政策动态调整机制
2023年2月	证监会	启动不动产私募投资基金试点工作
2023年3月	证监会	提出要推进REITs常态化发行，优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs。同时提出要优化审核注册流程，完善发行、信息披露等
2023年3月	发改委	做好项目前期培育，支持消费基础设施发行基础设施REITs，并支持符合条件的民间投资项目发行REITs
2023年6月	交易商协会	要加大对重点领域的支持力度，进一步提升民营企业发债便利，用好“第二支箭”。要用好民营企业债券融资支持工具，综合运用信用风险缓释凭证（CRMW）、信用联结票据（CLN）、担保增信、交易型增信等多种方式，积极为符合条件的民营企业发债融资提供增信支持，鼓励多元化增信发债方式
2023年7月	央行、金融监管总局	针对2022年11月央行、原银保监会联合出台《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》中的两条政策，延长其适用期限。一是对于房地产企业的存量融资，在保证债权安全的前提下，鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商，积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持，促进项目完工交付。2024年12月31日前到期的，可以允许超出原规定多展期1年，可不调整贷款分类，报送征信系统的贷款分类与之保持一致。二是2024年12月31日前向专项借款支持项目发放的配套融资，在贷款期限内不下调风险分类；对债务新老划断后的承贷主体按照合格借款主体管理。对于新发放的配套融资形成不良的，相关机构和人员已尽职的，可予免责
2023年8月	证监会	房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制
2023年8月	央行	落实好“金融16条”，保持房地产融资平稳有序，加大对住房租赁、城中村改造、保障性租赁住房建设等金融支持力度。延续实施保交楼贷款支持计划至2024年5月末，稳步推进租赁住房贷款支持计划在试点城市落地。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，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，促进房地产市场平稳健康发展
2023年10月	中央金融工作会议	会议提出“促进金融与房地产良性循环，健全房地产企业主体监管制度和资金监管，完善房地产金融宏观审慎管理，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求，加快保障性住房等‘三大工程’建设，构建房地产发展新模式。”

2023 年 11 月	央行、金融监管总局、证监会	会议提出了“各家银行自身房地产贷款增速不低于银行业平均房地产贷款增速”“对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产增速”及“对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速”，以量化式指标在信贷融资端对银行业做出强制性要求
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 1 月	住房和城乡建设部、国家金融监督管理总局	在地级及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

资料来源：联合资信整理

联系人

投资人服务 010-85679696-8624 chenjialin@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。