



## “517 新政”：多箭齐发提振信心，稳楼市效果仍有待观察

联合资信 工商评级三部 张琳 蒋旭

近日，中央出台多条重磅政策，包括降低首付比例、取消房贷利率下限、下调公积金贷款利率，其中居民购房门槛和房贷利息成本由 2014 年首套房首付 30%、二套房首付 60% 的比例，下降至历史最低。此外，4 月以来出台的控制土地供给节奏、设立保障性住房再贷款引导国有企业收购存量未售住房等，从供给端、需求端共同发力，将去库存作为现阶段行业发展关键任务。各地市陆续推出房地产“放松政策”，以及“以旧换新”等创新举措，对于刺激居民置换需求、打通一二手置换链条、提高房地产市场交易活跃度也起到积极作用。我们认为，利好政策的出台，短期内有望促进楼市成交活跃度，对于商品房库存攀升起到遏制作用。中长期来看，房地产市场平稳发展以及房价的筑底企稳仍需依赖宏观经济环境及就业市场的改善、居民收入水平的提升带动市场信心修复。



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



2024年5月17日，央行、金融监管总局接连发布3条关于房地产住房贷款方面的通知，从贷款利率、首付比例和公积金贷款利率三方面进行调整。此外，全国切实做好保交房工作视频会议同日在京召开，继续坚持因城施策，做好商品住房烂尾风险处置、推进保交房、消化存量商品房等重点工作（具体见表2）。“四箭”齐发，是央行对4月30日中央政治局会议中房地产相关指导意见的具体落实。

**降低首付比例、取消房贷利率下限、下调公积金贷款利率，从需求端出发降低购房门槛及购房成本：**从需求端出发的新政，将居民购房门槛和房贷利息成本降至历史最低，房贷利率也由原来的LPR上浮到取消下限。从历史经验来看，降低房贷利率和首付比例后，房地产销售面积增速会出现回升，但2021年以后政策效果弱化明显。**短期来看**，中央政策的松动对市场信心的提升大于地方政策，本次新政预计能刺激部分刚需及首次改善客群入市，提振市场的活跃度，促进房地产市场加速改善。**中期来看**，在房价下跌与居民收入预期弱的背景下，降低房贷利率等可减轻购房压力，但可能不足以对冲房价下跌对购房者的影响，中期还得依靠经济就业环境的改善。此外，**从银行端来看**，首付比例的下降，可能导致银行在房贷市场的竞争加剧，进一步影响银行的净息差收窄、造成住房按揭贷款坏账率上升，叠加房地产产业链上的对公款坏账，最终可能导致金融系统出现风险。

表1 购房首付比例历史转变

时间	首套最低首付	二套最低首付	发文部门
1998年5月9日	30%	30%	央行
1999年2月23日	20%	20%	央行
2003年6月5日	20%	20%基础上适当提高	央行
2006年5月24日	90平以下20% 90平及以上30%	30%	住建部、发展改革委、检查部、财政部、国土资源部、央行、税务总局、统计局、银监会
2007年9月27日	90平以下20% 90平及以上30%	40%	央行、银监会
2008年10月22日	首付比例最低20%，根据首套或非首套、自主或非自主、是否系普通住房等因素在下限以上区别确定，实际执行中灵活性非常大	/	央行
2009年6月19日	20%	“严格遵守第二套房贷的有关政策不动，不得以任何手段变相降低	银监会

		首付款的比例成数”，实际执行中二套首付回到 40%	
2009 年 12 月 14 日	加大差别化信贷政策执行力度	/	国务院常务会议
2010 年 1 月 7 日	20%	40%	国务院办公厅
2010 年 4 月 17 日	20%	90 平以下 40% 90 平及以上 50%	国务院
2010 年 9 月 29 日	30%	50%	央行、银监会
2011 年 1 月 26 日	30%	60%	国务院办公厅
2013 年 2 月 26 日	30%	“已实施限购且房价上涨压力较大的城市,可进一步提高二套房贷款首付比例和贷款利率” 随后深圳、广州、武汉、厦门、南京、杭州、南昌将二套房首付比例提升至 70%,沈阳、长沙将二套房首付比例提升至 65%	国务院办公厅
2014 年 9 月 29 日	30%	60%, 二套房认定标准由“认房又认贷”改为: 认房不认贷	央行、银监会
2015 年 3 月 30 日	30%	40%	央行、住建部、银监会
2015 年 9 月 30 日	不限购城市 25%	40%	央行、银监会
2016 年 2 月 1 日	不限购城市 20%	30%	央行、银监会
2023 年 8 月 31 日	20%	30%	央行、金管局
2024 年 5 月 17 日	15%	25%	央行、金管局

注：不完全统计，各城市间具有差异

资料来源：联合评级整理

**“517 新政”实则为 2024 年 4 月底中央政治局会议提出“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”后的重大落实举措，标志了新一轮房地产去库存正式开启。为实现该目标，从政策端看，具体措施还包括：**

**（一）地方控制土地供给：**2024 年 4 月 29 日，国土资源局提出“商品住宅去化周期超过 36 个月的城市，应暂停新增商品住宅用地出让”，从土地供给端遏制库存增量。国土资源部要求地方控制土地供给，主要影响的是二线以下城市的房地产市场，这些城市财政预算收入长期依赖土地出让金，即使在地产行业下行期间，仍保持了供给，该条政策出台将保证地方的有效供给，有助于稳定地方房价，但仍需时间检验。此外，此条政策**可能会造成地方可用财力的减少**。中国财政科学研究院发布的《2022 年“地方财政经济运行”调研总报告》称，2021 年土地成交大幅下降叠加成交溢价

率降低，导致扣除成本费用后的土地收益和可调入一般公共预算的资金规模也大幅减少；叠加人口老龄化加速、“少子化”对房地产市场的影响等，土地出让收入已进入趋势性下降通道。

**（二）设立保证性住房再贷款，推动行政主体参与消化楼市库存：**本次央行设立专门的再贷款工具为国企提供低息贷款资金，对于国企承担去库存任务起到激励作用，同时有望改善目前房地产市场商品房供给多、保障性住房供给量偏少的结构性矛盾，更好解决大城市工薪收入群体住房困难问题。**但需关注经营保障性住房、公租房所带来的长期租金收益是否能覆盖资金成本以及后续运营能力。**据统计，截至 2024 年 2 月末，北上深平均住房租售比为 1.92%，重点 27 个一二线城市平均租售比为 2.22%。考虑到地方国有企业运营公租房还有额外的运营成本，同时满足租金收益能够覆盖贷款成本以及运营成本的房地产项目并不多，可关注后续相关资金成本是否可以进一步下调，将有利于扩大地方国有企业参与楼市去库存力度；以及地方国企在收购存量住房以后，可能面临的缺乏运营经验的专业人才、如何进行有效运营和维护等问题。**同时，据市场测算，在收购折价率为 0%~30% 的假设下，预计 5000 亿元保障房再贷款可去化全国商品住宅现房库存的 12.7%~18.2%，与数万亿的去库存资金需求对比，预计对楼市的提振效果有限。去库存可能还需要更大的资金体量，需观察后续是否追加增量资金。**

表 2 2024 年 4 月以来中央层面房地产相关政策梳理

时间	政策来源	主要内容
2024.4.29	国土资源局	国土资源局印发《关于做好 2024 年住宅用地供应有关工作的通知》，要求严格落实对应去化周期的住宅用地供应机制，遏制部分城市住宅用地供应不合理增长。 《通知》强调，商品住宅去化周期超过 36 个月的城市，应暂停新增商品住宅用地出让，同时下大力气盘活存量，直至商品住宅去化周期降至 36 个月以下
2024.4.30	中央政治局会议	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
2024.5.17	中国人民银行、国家金融监督管理总局	《关于调整个人住房贷款最低首付款比例政策的通知》，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%
2024.5.17	中国人民银行	《关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知》，自 2024 年 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775% 和 3.325%



2024.5.17	中国人民银行	《关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知》，中国人民银行各省级分行按照因城施策原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势及当地政府调控要求，自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平（如有）
2024.5.17	中国人民银行	在国务院新闻办 5 月 17 日举行的国务院政策例行吹风会上，中国人民银行提出将设立 3000 亿元保障性住房再贷款。鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房。人民银行按照贷款本金的 60% 发放再贷款，可带动银行贷款 5000 亿元

资料来源：联合评级整理

（三）地方层面，2024 年，各地密集对房地产限购政策进行了优化调整；同时，在消化存量房产方面，“以旧换新”亦有望为去库存提供有力支持。具体来看，2024 年 4 月下旬，长沙、成都、杭州、西安等热点城市相继全面取消住房限购，不再限制购房套数，也不再要求购房人的社保缴纳记录，到目前为止，全国已有 23 个重点城市不再限购，天津、上海、深圳今年以来也对限购政策进一步优化，执行了 13 年之久的北京住房限购政策也首次进行调整。此外，自 2023 年以来，为打通一二手住宅置换链条，全国多个地市纷纷表态支持“以旧换新”，包括上海、深圳、郑州、南京和青岛等地，均表态支持住房“以旧换新”，主要模式包括①**委托售旧换新**，即购房者可在开发商处认购和锁定房源，由委托的房地产中介机构出售旧房，若在一定期限内将旧房售出可购买新房，若旧房未售出则退还认购金，涉及城市盐城、济南和宁波等地；②**购房补贴**，即居民出售自有住房并在规定期限内买房可享受一定比例契税补贴，涉及城市盐城、沈阳和苏州等地；③**国企收购**，即地方国资收购居民二手房、居民换购在售新房以及国资收购未售新房改为配售型或配租型保障房等模式，涉及城市郑州、无锡和太仓等地。

表 3 2024 年 4 月以来地市层面房地产相关政策梳理

时间	城市	政策内容
2024.4.1	郑州	4 月 1 日，郑州发布《郑州市促进房地产市场“卖旧买新、以旧换新”工作方案（试行）》，明确 2024 年完成二手住房“卖旧买新、以旧换新”10000 套。其中政府指定郑州城市发展集团有限公司作为收购主体，全年计划完成 5000 套
2024.4.28	成都	4 月 28 日，成都市住房和城乡建设局发布《关于进一步优化房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》，全市范围内住房交易不再审核购房资格，即全市范围内住房交易不再审核户籍、社保等购房条件，不再限制购买套数。同时，全市商品住房项目不再实施公证摇号选房，由企业自主销售
2024.4.30	天津	4 月 30 日，天津市住建委发布《关于进一步优化房地产调控政策的通知》，北京市、河北省户籍居民和在北京市、河北省就业人员在津购买住房的，享受本市户籍

		居民购房政策：本市户籍居民在市内六区购买单套 120 平方米以上新建商品住房的，不再核验购房资格
2024.4.30	北京	4 月 30 日，北京市住建委发布《关于优化调整本市住房限购政策的通知》，在执行现有住房限购政策的基础上，允许已拥有住房达到限购套数的居民家庭，在五环外新购一套住房
2024.5.1	南京	5 月 1 日，南京公积金发布新政，支持南京都市圈缴存职工在南京购房使用住房公积金贷款；南京市缴存职工在南京都市圈其他城市购买自住住房，享受住房公积金提取同城化待遇。适用城市包括常州市、镇江市、扬州市、淮安市、芜湖市、马鞍山市、滁州市、宣城市，即南京都市圈 9 城公积金互认互贷
2024.5.3	上海	5 月 3 日，上海市房地产行业协会、上海市房地产经纪行业协会联合倡议发起商品住房“以旧换新”活动。购房居民先与房地产开发企业达成购买新房的意向，再由房地产经纪机构优先推动其旧房交易，旧房成功出售后按约定完成新房交易
2024.5.6	深圳	5 月 6 日，深圳市住房和建设局发布《关于进一步优化房地产政策的通知》，从分区优化住房限购政策、调整企事业单位购买商品住房政策、提升二手房交易便利化等方面进一步优化房地产政策

注：上表为列举而非穷举

资料来源：联合评级整理

总之，“517 新政”多项重磅政策的出台体现了中央对于房地产行业去库存的政策导向，预计能刺激部分刚需及首次改善客群入市，一定程度上打通一二手置换链条，短期内有望促进楼市成交活跃度，对于商品库库存攀升起到遏制作用。中长期来看，房地产市场平稳发展以及房价的筑底企稳仍需依赖宏观经济环境、人口、就业市场的改善及居民收入水平的提升带动市场信心修复，从而释放改善置换需求，让百姓在享受高品质住房的同时推动房地产市场的平稳发展。未来，随着土地供给的放缓以及去库存的持续推进，未来房地产市场供需结构有望逐步改善，行业有望过渡到平稳健康发展的新模式。

## 联系人

投资人服务    010-8567 9696-8624    [chenjialin@lhratings.com](mailto: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，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

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。