



IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

2024 年三季度房地产行业分析

联合资信 工商评级三部

2024 年前三季度，国内房地产市场整体仍处低位运行，行业数据表现低迷，宽松政策持续释放下销售降幅有所收窄，商品住宅广义库存去化周期出现下降拐点，但仍处高位，短期内去库存依旧是行业重点。在房地产市场供求关系发生重大变化的大背景下，2024 年以来，中央以“去库存”作为政策导向，宽松政策频出，在降低购房门槛及购房成本的同时鼓励“收储”，加快构建房地产发展新模式，继续推动已出台金融政策的落地见效，促进地产市场止跌回稳。宽松政策的频出阶段性提振了市场需求，但持续性的需求端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

2024 年前三季度，受市场信心持续不足等影响，主要行业指标延续偏弱走势；房地产销售市场继续下探寻底，在宽松政策持续利好下，短期销售得到提振，销售降幅有所收窄，商品住宅广义库存去化周期于 9 月出现下降拐点，但库存去化周期仍处高位，短期内去库存仍是行业重点。

土地供求方面，受新房销售持续疲弱影响，土地市场延续低位运行态势，土地供求规模均收缩；根据中指研究院统计，2024 年前三季度，全国 300 城住宅用地推出面积和成交面积分别同比下降 37.2%和 34.7%；成交土地楼面均价同比下降 13.3%，成交溢价率较上年同期下降 0.7 个百分点，除上海、杭州、成都等少数城市优质地块房企竞拍激烈、触发高溢价外，多数城市均以底价成交为主，其中三四线城市土地流拍现象较为严重，整体土地市场仍旧低迷。

2024 年前三季度，全国房屋新开工面积 5.61 亿平方米，同比下降 22.20%，降幅较 2023 年全年扩大 1.8 个百分点，但降幅自今年以来持续收窄；受上年高基数影响，竣工面积增速由上年的正增长于 2024 年跌入负区间；2024 年前三季度全国房屋竣工面积 3.68 亿平方米，同比下降 24.40%，降幅较前 8 个月扩大 0.8 个百分点；房屋施工面积同比下降 12.20%至 71.60 亿平方米。2024 年前三季度，全国房地产开发投资 7.87 万亿元，同比下降 10.10%，跌幅自 5 月后保持稳定。总体看，2024 年前三季度，房地产市场新开工、竣工及开发投资均保持低位。

从销售情况看，受目前市场信心不足影响，2024 年前三季度，全国商品房销售面积与销售额分别为 7.03 亿平方米和 6.89 万亿元，同比分别下降 17.10%和 22.70%；得益于二季度以来的宽松政策持续刺激，两者降幅自 5 月以来持续收窄；随着“924 新政”的进一步宽松和中央政治局会议首提“要促进房地产市场止跌回稳”，商品房销售市场短期有望得到提振。截至 2024 年 9 月底，全国商品房待售面积（狭义口径，竣工未售）为 7.32 亿平方米，同比增长 13.39%；全国商品住宅广义库存去化周期¹为 26.62 个月，较 8 月底有所下降，为 2023 年 4 月以来首降，但仍处于高位，短期内去库存仍是行业面临的突出挑战。

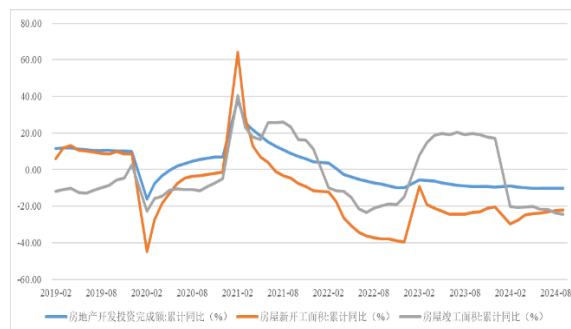
2024 年 9 月，70 个大中城市中各线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同环比均下降，其中新建商品住宅价格环比降幅总体趋稳、同比降幅继续扩大，房价仍在下跌通道。

总体看，2024 年前三季度，国内房地产市场表现延续弱势，但住宅用地成交面积同比降幅大于销售和开工，未来的供给端规模将降低，叠加“924”新政以来持续高频的宽松政策发布，有利于存量消化以及后续市场的修复。

¹ 广义库存去化周期=（累计新开工面积-累计销售面积）/近 12 个月移动平均销售面积

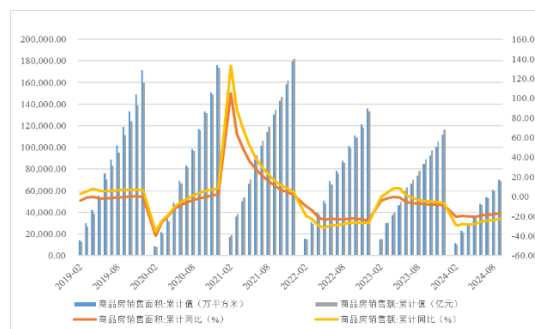
图 1 近年国内房地产开发投资完成额、新开工面积及

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

销售低迷、融资边际改善但仍处困局，到位资金继续下降，房企资金继续承压。

地产行业融资支持政策持续释放，但受制于市场信心不足等因素，行业销售仍未止跌企稳，地产企业到位资金压力依旧较大。2024 年前三季度，房地产开发企业到位资金同比下降 20.00%，降幅于 2024 年以来持续收窄。其中，国内贷款受融资端持续利好政策影响有所修复，同比下降 6.20%，降幅较其他资金来源小，且占比回升明显；受销售低迷影响，定金及预收款、个人按揭贷款同比分别下降 29.80%和 34.90%，随着二季度以来宽松政策持续利好释放，降幅于 2024 年 3 月以来持续收窄。总体看，多重利好政策下，房企到位资金降幅年内持续收窄，但在内部筹资和外部销售仍承压下，资金压力依旧沉重。

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	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年		2024 年前三季度	
	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	26675.94	13.81	23296.00	11.58	17388.00	11.67	15595.04	12.24	11466.00	14.53
利用外资	192.00	0.10	107.00	0.05	78.00	0.05	47.50	0.04	29.00	0.04
自筹资金	63376.65	32.82	65428.00	32.53	52940.00	35.54	41989.13	32.94	28680.00	36.35
其他资金	102870.31	53.27	112301.00	55.83	78573.00	52.74	69827.48	54.78	38723.00	49.08
其中：定金及预收款	66546.83	34.46	73946.00	36.76	49289.00	33.08	43202.33	33.90	23593.00	29.90
个人按揭贷款	29975.81	15.52	32388.00	16.10	23815.00	15.99	21489.10	16.86	11079.00	14.04
合计	193114.90	100.00	201132.00	100.00	148979.00	100.00	127459.15	100.00	78898.00	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

在房地产市场供求关系发生重大变化的大背景下，中央及地方以“去库存”作为政策导向，延续宽松态势且宽松力度不断加大，短期内“去库存”仍为政策实施重点，并将继续推动已出台政策的落地见效，促进地产市场止跌回稳。

自 2023 年 7 月中央政治局会议定调房地产市场供求关系发生重大变化以来，政策端持续推动市场热度的复苏及购房信心的恢复。2024 年 3 月，政府工作报告继续将有效防范房地产风险作为工作重点，提出要标本兼治化解房地产风险，对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持；国务院常务会议亦再次强调要进一步优化房地产政策，3 月以来包括北京、上海和杭州等部分热点一二线城市率先跟进政策响应。4 月，中共中央政治局会议提出要统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，以“去库存”作为政策导向，各地因城施策，推出“以旧换新”“卖旧买新”“房票补贴”等激励政策。5 月 17 日三政齐发，内容涉及“降低首付比例、取消房贷利率下限、下调公积金贷款利率”，标志着中央提振市场的决心，从需求端出发降低购房门槛及购房成本。目前，除北京、上海、深圳及海南部分城市仍保留一定限购政策，其余城市已全面解除限购，同时一线城市均已实现首付比例的降低。7 月 30 日，中共中央政治局会议表态要继续落实好房地产新政策等。9 月 24 日，国务院新闻办公室新闻发布会宣布“降低存量房贷利率、统一房贷的最低首付比例地产”等多项地产新政。9 月 26 日，中共中央政治局会议首提“要促进房地产市场止跌回稳”，再次强调对房地产的宽松政策，促进房地产市场平稳发展。整体看，2024 年内宽松政策持续释放，表明中央稳定房地产市场的决心，未来一段时间内，“去库存”及“保交付”仍为政策实施重点。考虑到房地产市场经历了较长时间的低位运行，宽松政策的频出阶段性提振了市场需求；但长期来看，经济增速及城镇化进程的放缓、人口下降、对未来收入及预期的不确定性均导致居民观望情绪延续、加杠杆意愿不强，且过去多年来房地产行业快速发展致使库存高企，政策传导效果仍有待观察。

表 2 2024 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
2024 年 2 月 27 日	住建部	发布《关于做好住房发展规划和年度计划编制工作的通知》，要建立“人、房、地、钱”要素联动机制；各城市要根据当地实际情况，准确研判住房需求，完善“保障+市场”的住房供应体系，以政府为主保障工薪收入群体刚性住房需求，以市场为主满足居民多样化改善性住房需求等
2024 年 3 月 5 日	国务院 2024 年政府工作报告	提出要标本兼治化解房地产风险，对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展；考虑到当前房地产市场供求关系已发生重大变化，要完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求，推动“三大工程”相关建设，以适应房地产发展新模式
2024 年 3 月 22 日	国务院常务会议	会议指出，房地产产业链条长、涉及面广，2023 年以来，各地因城施策优化房地产调控，落实保交楼、降低房贷利率等一系列举措，守住了不发生系统性风险的底线；要进一步优化房地产政策，持续抓好保交楼、保民生、保稳定工作，进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，加大高品质住房供给，促进房地产市场平稳健康发展；要适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快完善“市场+保障”的住房供应体系，改革商品房相关基础性制度，着力构建房地产发展新模式

2024 年 4 月 29 日	自然资源部	发布《关于做好 2024 年住宅用地供应有关工作的通知》，要求各地做好年度住宅用地供应计划与住房发展年度计划的衔接；合理控制新增商品住宅用地供应，其中，商品住宅去化周期超过 36 个月的，应暂停新增商品住宅用地出让；商品住宅去化周期在 18 个月（不含）—36 个月之间的城市，要按照“盘活多少、供应多少”的原则，根据本年度内盘活的存量商品住宅用地面积（包括竣工和收回）动态确定其新出让的商品住宅用地面积上限。此外，要继续大力支持保障性住房用地的供应等，促进房地产市场平稳健康发展
2024 年 4 月 30 日	中共中央政治局会议	中共中央政治局会议召开并强调，要继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益；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等
2024 年 4 月 30 日	财政部及住建部	下发《关于开展城市更新示范工作的通知》，通过确定部分基础条件好、积极性高、特色突出的城市开展典型示范，扎实有序推进城市更新行动；同时将对示范城市给予财政资金补助等
2024 年 5 月 17 日	中国人民银行及国家金融监管总局	《关于调整个人住房贷款最低首付比例政策的通知》明确首套住房商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于 25%
2024 年 5 月 17 日	中国人民银行	《关于下调个人住房公积金贷款利率的通知》，要求自 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 年 5 月 17 日	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》要求取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限；各省级分行因城施策，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）；银行业金融机构根据自身经营及客户风险，合理确定每笔贷款的具体利率水平
2024 年 5 月 17 日	住建部	《关于做好住房公积金个人住房贷款利率下调相关工作的通知》，要求自 2024 年 5 月 18 日起，及时调整住房公积金个人住房贷款利率，并做好存量住房公积金个人住房贷款政策衔接，即对贷款期限在 1 年及 1 年以内的应实行合同利率不分段计息，对贷款期限在 1 年以上的，应于 2024 年 1 月 1 日开始，按相应利率档次执行新的利率规定等
2024 年 6 月 12 日	中国人民银行	召开保障性住房再贷款工作推进会，会议强调，金融机构和有关单位要按照“政府指导、市场化运作”的思路，借鉴前期试点经验，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，加快推动存量商品房去库存
2024 年 6 月 20 日	住建部	召开收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议，会议指出收购已建成存量商品房用作保障性住房有利于推动已建成存量商品房去库存、助力房地产市场健康发展；会议强调，要按照“政府主导、市场化运作”的思路，坚持以需定购，合理确定可用作保障性住房的商品房房源，提前锁定保障性住房需求；坚持规范实施，防范各类风险，并用好金融支持政策等
2024 年 6 月 24 日	住建部及金融监管总局	联合召开保交付政策培训视频会议，会议强调，各地要以高度的责任感和使命感，以时不我待、只争朝夕的紧迫感，压茬推进，有力有序有效推进保交房各项工作。同时，会议要求加强工作针对性，明确保交房工作的目标与标准，准确查找问题和不足。要统筹协调保交房工作，建立国家、省、市三级专班联动机制，加强政策统筹协调。此外，会议指出，为进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，更好满足城市房地产项目的合理融资需求，要压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任；完善机制组成，健全项目推送反馈管理，加大项目修复力度；加强“白名单”的审核把关；指导银行做好融资支持；做好经验总结和经验推广。
2024 年 7 月 21 日	中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议	发布《关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，要加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。支持城乡居民多样化改善性住房需求。充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准。改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。完善房地产税收制度
2024 年 7 月 30 日	中共中央政治局会议	会议继续强调要防范化解房地产市场风险，要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式
2024 年 9 月 24 日	国务院新闻办公室	发布会主要宣布多项新政，包括引导商业银行将存量房贷利率降至新发房贷利率附近，预计平均降幅大约在 0.5 个百分点左右。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷最低首付比例由 25% 下调到 15%。提高 3000 亿元保障性住房再贷款中央银行资金的支持比例，将年底前到期的经营性物业贷和“金融 16 条”政策文件延期至 2026 年底，支持收购房企存量土地
2024 年 9 月 26 日	中共中央政治局	会议强调，要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式

资料来源：联合资信整理

2024 年以来，政策端以“有序防范化解金融风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线”为目标，整体延续宽松的融资环境。1 月，中国人民银行及国家金融监督

管理总局发布《关于做好经营性物业贷款管理的通知》，明确经营性物业贷可用于偿还集团存量房地产领域相关贷款和公开市场债券。为进一步建立并落实房地产融资协调机制，1月以来中央多次开会强调，对符合“白名单”条件的项目“应进尽进”，商业银行对合规“白名单”项目做到“应贷尽贷”，对合理融资需求做到“应满尽满”，房企项目层面融资环境得到一定程度改善。此外，年初政策性银行再次给予“三大工程”资金支持，新增1500亿元PSL；3月，多家房企消费类基础设施REITs发行上市，助力其商业资产流动性得以增强；在“去库存”方面，央行于5月17日宣布拟设立3000亿元保障性住房再贷款，加快推动“市场+保障”的住房供应体系的建立；6月，中国人民银行货币政策委员会例行会议表示要继续推动已出台金融政策的落地见效；7月，1年期及5年期LPR实现年内的第二次调降，企业端与居民端偿债压力得到进一步缓解；10月，“白名单”数量和项目贷款规模均扩容，并迎来年内第三次LPR调降。综合来看，近期出台的利好政策受益群体有限，资质偏弱的房企仍面临融资困境；加之房地产行业下行态势尚未逆转，债务违约事件仍在上演，房企自身流动性的改善取决于销售端的回暖，预计行业融资环境短期内仍很难得到实质性改善。

表3 2024年以来房地产融资相关政策

时间	政策来源	主要内容
2024年1月	中国人民银行、国家金融监督管理总局	发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》，支持商业银行向房地产开发企业等各类主体依法合规新建、改建长期租赁住房发放住房租赁开发建设贷款；支持商业银行发行用于住房租赁的金融债券；支持住房租赁企业发行债券等
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
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2月	国家金融监管总局专题会议	为进一步部署落实城市房地产融资协调机制相关工作，会议强调要进一步提高对建立城市房地产融资协调机制重大意义的认识；各监管局要成立工作专班，主动加强与地方政府和住建部门协同配合，积极参与协调机制各项工作，及时掌握辖内各城市协调机制运行情况；各商业银行要主动对接协调机制，对推送的房地产项目名单要及时开展评审，加快授信审批，对合理融资需求做到“应满尽满”
2024年2月	中国人民银行	国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增PSL1500亿元
2024年2月	中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年2月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，与前值持平；5年期以上LPR为3.95%，较前值下调25个基点
2024年3月	国家金融监管总局党委扩大会议	会议要求，要有力有序防范化解金融风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线；促进金融与房地产良性循环，加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，提高项目“白名单”对接效率，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求
2024年5月	中国人民银行	中国人民银行拟设立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
2024年5月	国务院政策例行吹风会	国家金融监督管理总局表示，要进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，满足房地产项目合理融资需求。城市政府推动符合“白名单”条件的项目“应进尽进”，商业银行对合规“白名单”项目“应贷尽贷”，满足在建项目合理融资需求

2024 年 5 月	国家发改委等 4 部门	发布《关于做好 2024 年降成本重点工作的通知》，继续发挥贷款 LPR 改革效能和存款利率市场化调整机制的重要作用，在保持商业银行净息差基本稳定的基础上，促进社会综合融资成本稳中有降
2024 年 6 月	中国人民银行货币政策委员会	召开 2024 年第二季度例会，要继续精准有效实施稳健的货币政策，充分认识房地产市场供求关系的新变化，着力推动已出台金融政策措施落地见效，促进房地产市场平稳健康发展。加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，推动加快构建房地产发展新模式
2024 年 7 月	中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024 年 7 月 22 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.35%，5 年期以上 LPR 为 3.85%，较前值下调 10 个基点，为 2024 年以来的第二次调降
2024 年 10 月	住建部、财政部、自然资源部、央行、金融监管总局等中央五部门新闻发布会	年底前，将“白名单”项目的信贷规模增加到 4 万亿。城市房地产融资协调机制要将所有房地产合格项目都争取纳入“白名单”，应进尽进、应贷尽贷，满足项目合理融资需求
2024 年 10 月	中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024 年 10 月 21 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，均比上月下调 25 个基点。为 2024 年以来的第三次调降。

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。