

经济预测分析

第 15 期

国家信息中心

2023年04月27日

全面维护好房地产市场稳定复苏

内容摘要：一季度以来，我国房地产市场在政策持续宽松和疫情影响消退的背景下，出现了显著回暖趋势，尤其是1-2月回暖势头强劲。但3月份部分指标出现增速回落迹象，房地产去库存压力依然较大，房地产企业投资意愿不强。二季度房地产市场有望进入平稳恢复期，房地产销售有望实现正增长。当前仍需密切关注房地产市场复苏的可持续性和房地产企业的债务风险，进一步优化政策促进房地产需求的持续释放；进一步稳定居民收入增长预期，多渠道促进居民收入增加；继续有效满足房企合理融资需求，促进房企债务风险的缓释。

我国房地产市场在经历了 2022 年的“量价齐跌”之后，今年一季度实现了“量升价稳”，复苏势头明显，一季度销售规模已经超过去年同期。随着需求的持续释放，房地产市场复苏的稳定性需要持续关注，着力维护好稳定复苏的发展趋势。

一、房地产市场回暖较快，部分指标仍需关注

在 2022 年底接连的政策利好下，购房者信心逐步恢复，叠加疫情防控放开，市场逐步恢复常态化运行，一季度房地产市场出现较快回暖，国房景气指数逐月回升，从 2022 年 12 月 94.36 的低点回升到 2023 年 3 月的 94.71。但是，房地产市场各项指标回暖的持续性仍有待进一步确认。

1. 房地产投资降幅明显收窄，但投资反弹的可持续性尚待确认

1—3 月份，全国房地产开发投资 25974 亿元，同比下降 5.8%，其中住宅投资 19767 亿元，下降 4.1%。房地产开发企业房屋施工面积同比下降 5.2%，其中住宅施工面积下降 5.4%；房屋新开工面积下降 19.2%，其中住宅新开工面积下降 17.8%；房屋竣工面积增长 14.7%，其中住宅竣工面积增长 16.8%。从投资情况来看，房地产投资整体扭转了去年以来持续下滑的趋势，投资降幅大幅收窄。但从各月情况来看，在金融支持及各地放宽限购限贷等措施后，房地产投资在 2022 年 11 月触底后出现反弹，但今年 3 月房地产开发投资额同比减少 7.24%，出现再次调头向下的迹象。

2. 商品房销售回暖明显，但商品房去库存压力上升

1—3 月份，商品房销售面积 29946 万平方米，同比下降 1.8%，其中住宅销售面积增长 1.4%。商品房销售额 30545 亿元，增长 4.1%，其中住宅销售额增长 7.1%。尤其是 3 月当月商品房销售面积虽同比

减少 3.45%，但比 2022 年 3 月的下跌 17.71%大幅收窄，商品房销售有企稳迹象。3 月份商品房销售额和住宅销售面积增幅自 2022 年市场下行以来都出现首次转正，其中，商品房销售额达 1.51 万亿，同比增长 6.34%，向市场传递出积极信号。

虽然一季度销售回暖明显，但商品房待售面积仍保持两位数的增长。3 月末，商品房待售面积 64770 万平方米，同比增长 15.4%，其中住宅待售面积增长 15.5%。相对 2022 年底，商品房待售面积上升了 8404 万平方米，环比上升 15%，其中住宅待售面积环比上升 18%。反映出当前销售增长仍赶不上开发商竣工的进度，也凸显房地产市场去库存的压力依然较大。

3. 房企到位资金继续保持反弹，但企业自筹资金下降较快

1—3 月份，房地产开发企业到位资金 34708 亿元，同比下降 9.0%。其中，国内贷款 4995 亿元，下降 9.6%；利用外资 8 亿元，下降 22.7%；自筹资金 10171 亿元，下降 17.9%；定金及预收款 11909 亿元，下降 2.8%；个人按揭贷款 6188 亿元，下降 2.9%。到位资金占比较大的部分主要来自于通过销售获得的资金流入，定金、预收款、按揭回款资金同比降幅收窄较快，而房企自筹资金降幅不但没有缩小还有进一步扩大趋势。这一方面说明房企结转利润降低，能够通过销售回款再投入的资金越来越少；另一方面显示在房地产行业利润率下行、甚至亏损的情形下，部分资金在项目结转后离场，不再增加投入。

4. 房价整体呈现上涨趋势，但二三线城市显著弱于一线城市

根据国家统计局公布的销售金额和销售面积，计算出今年一季度全国商品住宅均价为 10532 元/平方米，同比涨幅为 6.3%。3 月份，70 个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨城市分别有 64 个和 57 个，比上月分别增加 9 个和 17 个，而 1 月份分别

仅有 36 个和 13 个。3 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；二手住宅销售价格环比上涨 0.5%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比分别上涨 0.6% 和 0.3%，涨幅比上月均扩大 0.2 个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.3%，涨幅与上月持平；二手住宅销售价格环比由上月持平转为上涨 0.2%。房价的稳定甚至是小幅上涨是市场预期得以持续恢复的基础，能够促进量价循环上升，有助于促使观望客群入市，对于新房、二手房去库存和保交楼均具有积极作用。

5. 二季度房地产市场继续平稳恢复，商品房销售有望实现正增长

展望二季度，房地产政策依然会保持整体宽松，但随着疫情积累的需求在一季度得到快速释放，预计二季度房地产市场将进入平稳恢复阶段。随着一季度销售刺激和二季度天气转暖有利建安投资等积极因素的影响，房地产投资同比降幅会进一步收窄。商品房销售会在一季度积压需求得到极大释放的基础上逐步走向平稳恢复，实现同比正增长。房价整体将会继续稳中略升，持续强者恒强的局面。

二、房地产市场复苏仍需关注的主要问题

在政策持续宽松和疫情影响消除的背景下，当前房地产市场复苏势头较好，但房地产市场需求带来的复苏可持续性，以及房地产企业的现金流改善及风险释放程度等问题仍需关注。

1. 房地产市场复苏的可持续性。当前地产销售回暖呈现出较强的结构性特征，即一、二线城市销售面积绝对水平大幅回升并已超越 2019 年同期，但三线城市销售面积仍与 2019 年同期水平有明显差距，占销售主体的三四线城市商品房销售能否回暖是决定整个房地产市

市场能否持续走强的重要因素。而且，从月度数据来看，2月份的销售过暖可能存在季节因素影响，一二线城市的火热情绪已开始回落。根据诸葛找房50个重点城市的房地产市场情绪指数显示，市场情绪在经历了连续三月的回升后，3月上漲动力开始显露不足，当月50个重点城市的市场情绪指数为-0.6，较上月回落0.06，处于观望区间中位水平。在大规模的需求释放后，房地产市场可能从快速复苏转入常态化运行阶段。另外，后续还应持续关注销售端的回暖能否有效向土地市场进行传导，形成房地产市场需求带动投资回暖的良性循环及房地产市场的可持续发展。

2. 居民收入增长预期对房地产需求持续释放的影响。当前，房地产市场的需求主要来自于城镇化过程中的3亿新市民刚性需求和小户型居民的改善型需求，这两种需求都有赖于居民收入的增长，只有居民收入水平提高才能使得潜在需求转变为实际需求，所以居民对于收入增长的预期是影响房地产消费最为关键的因素。但近三年来，受疫情影响及经济下行压力，居民收入提高受到严重影响。根据中国人民银行发布的季度城镇储户问卷调查报告，居民收入信心指数从2019年第三季度的53.4%下降到2022年四季度的44.4%，虽然2023年一季度上升到49.9%，创2022年二季度以来新高，但仍显著低于疫情前水平。反映出居民对收入预期的信心还未恢复到疫情之前的水平。在高房价和收入预期减弱的情况下，如何不断提高居民收入是促进住房需求持续释放的关键。

3. 房地产企业债务风险缓释可能带来的系统性风险。2020年出台的“三线四档”政策立足于房地产行业的长期健康发展、防范化解房地产“灰犀牛”风险。但是“三线四档”政策实施后，部分金融机构执行偏差进一步加大了房企的现金流压力，加之三年疫情使得我国

房地产开发企业的现金流出现严重困难。2022年围绕改善房地产企业融资，金融管理部门已出台多项政策措施，信贷、债券、股权融资“三箭齐发”，持续缓解房企资金压力。但是，房地产企业现金流主要来自销售和融资，如果房地产销售的可持续性存在问题，将直接影响房企资金回笼，也会继续影响房企融资能力，使得当前一部分偿债压力较大的房企资金链仍有断裂风险。而房地产金融具有系统性，房企的债务问题很容易转化为银行机构的经营风险，处置不当就可能形成区域性或系统性风险。

三、全面维护好房地产市场稳定复苏的政策建议

坚持“房住不炒”定位不动摇，聚焦房地产市场平稳健康发展的目标，进一步优化房地产市场政策，促进住房需求的持续释放，牢牢守住不发生系统性风险的底线，促进房地产市场风险的缓释。

1. 继续优化房地产市场政策，促进住房需求的持续释放。针对不同类型的城市住房需求情况，进一步优化调控政策。一方面，一线及强二线城市可以适当边际放松限购政策，核心城市可以调整限购区域范围，实施局部放松，甚至放开压力较大的边远郊区的限购。另外可以考虑适当增加投亲养老、多孩家庭等特殊群体限购套数，下调落户门槛、降低非户籍居民购房社保要求等。贷款限制政策方面可以考虑下调二套房首付比例，交易层面优化普宅认定标准等。另一方面，弱二线及三四线继续放开“限购、限贷、限价、限售”政策，压力大的城市全面取消限购、限售，全面清理制约合理住房消费的障碍。此外，进一步优化调整限贷政策，用好房贷利率下限动态调节政策，执行好首套房和二套房最低首付比例。调整贷款套数认定规则、取消认房又认贷等。加大财税激励力度和精准度，针对新市民的准刚需可以

通过发放购房补贴或农村地票抵扣购房款等，还可对房屋征收采取房票安置，并在房票面值基础上给予一定比例的激励补贴。

2. 进一步稳定居民收入增长预期，多渠道增加居民收入。对于居民来说，房贷是长期负债，支出意愿、偿债能力取决于其稳定就业与收入增长，楼市回暖的关键看购房者的预期能否改善，因此要多渠道增加城乡居民收入。现阶段工资性收入增长仍然是普通老百姓的主要收入，因此要优化工资构成，加大薪酬制度改革力度，形成较为稳定的收入预期。同时，要切实保护好劳动者基本权益，保障工资及时足额给付。继续鼓励通过创业带动就业，让更多的人获得工资性收入。同时，要大力发展中小企业、小微企业等民营经济，毕竟我国80%以上的城镇劳动就业是由民营企业提供的，只有大力发展好民营企业才会稳定增加绝大多数老百姓的收入。另外，要积极增加居民财产性收入，丰富和规范居民投资理财产品，稳定资本市场财产性收入预期。要进一步盘活土地要素，有序推动农村宅基地出租、流转、抵押，支持农村居民从土地获得财产性收入，促进城乡公平。长期来说，还要积极加大基础教育和职业教育投入，提升人力资源价值，为居民收入增长建立良好基础。

3. 有效满足房企合理融资需求，多措并举化解房企债务风险。多措并举补充优质房企资本金，落实2022年底证监会对房地产企业股权融资方面的优化政策，恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；恢复上市房企和涉房上市公司再融资；调整完善房地产企业境外市场上市政策；进一步发挥REITs(不动产投资信托基金)盘活房企存量资产作用；积极发挥私募股权投资基金作用。对于资本缺口较大的优质房企，国家可以考虑成立专门的机构，由财政部通过在银行间市场发行金融债筹集经营所需资金，对于符合一定条件的房企可以通过优先

股或普通股的方式进行注资，待市场恢复正常后再择机退出。同时，各级地方政府要积极回购房企已竣工住房，用于保障性住房储备，加快房地产开发企业的资金回笼，降低房企债务压力。继续引导金融机构支持房地产企业合理融资需求，推动专业增信机构为符合条件的房企特别民营房企发债提供增信。充分利用并购贷款、投行等政策工具，做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务，加大债券融资支持力度。

（执笔：邹士年）

编辑部地址：北京三里河路58号国家信息中心预测部
联系电话：68557142，68558152
电子邮箱：gxfx@sic.gov.cn

邮编：100045
传真：68558210