

政策助力下静待楼市需求恢复

2022 年 10 月 14 日

我们认为，近期出台的一系列政策有利于修复房地产市场情绪，但销售的恢复速度仍取决于购房人的信心以及需求的强度。

2022 年 9 月 29 日、30 日，央行、银保监会、财政部以及税务总局等多个部门发布了多项助推房地产市场平稳发展的宏观政策，包括对符合条件的城市放开首套房商贷利率的管控、降低首套房公积金住房贷款利率以及在一定时期内置换住房享受个人所得税退税等。

我们认为，上述自上而下的宏观调控政策，体现了中央政府推动房地产行业平稳发展、维护市场稳定的决心和态度，有助于提振市场信心。上述政策在延续“房住不炒”的政策基调下，旨在通过降低交易成本的方式重点激活“自住+改善”需求，为房地产市场的需求反弹奠定了一定的基础。同时，这些政策也为地方“一城一策”提供了政策依据和政策空间。

不过，商品房最终的需求回暖力度如何，除了政策的引导外仍需观察落地执行效果。一方面是关注政策在多大程度上支撑居民的信心。居民消费意愿主要基于对未来收入的预期，在当前经济承压、疫情反复以及居民收入面临挑战的情况下，居民对于未来消费和开支持一定的谨慎态度。根据央行公布的数据，2022 年 1-9 月份新增居民户存款累计超过 13 万亿元，高于历史同期水平，较 2021 年同期上涨 56%。

分析师

张任远

北京

+86-10-6516 6028

renyuan.zhang@spgchinaratings.cn

任映雪

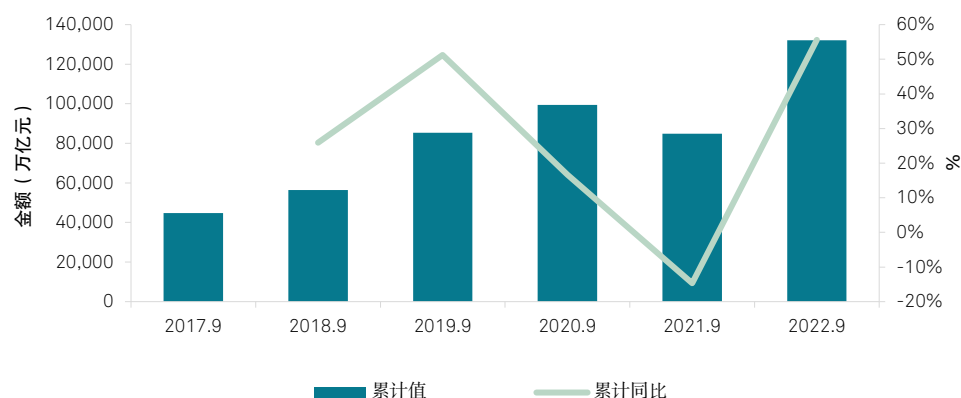
北京

+86-10-6516 6037

yingxue.ren@spgchinaratings.cn

图1

居民户新增人民币存款及同比情况



资料来源：中国人民银行，标普信评整理

版权©2022标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

另一方面，“自住+改善”需求的基础在于地区经济发展情况和人口流入情况。我们认为，经济发展水平较好，对人口吸引力较强的一二线城市和核心城市圈内的三线城市的需求相对较有保障，而除此

之外的其他城市可能面临较大的需求不足压力。按照央行和银保监会对于可自由调整首套房商贷利率下限的城市选择标准，我们发现在国家统计局公布的 70 大城市房价统计中符合上述标准的城市有 23 个（具体详见附表），其中可以看到部分城市的经济发展速度落后于全国平均水平，人口也承受外流压力，这为需求刺激提出了较大考验。

同时，还需要关注房企风险事件对于购房者信心的冲击。当前商品房销售低迷的情况为房企腾挪生存空间提出了更加严峻的考验。与行业波动前期以流动性压力为主的情况不同，目前房企面临现金流大幅下滑和融资滚续难度大的双重压力，一方面可供用来偿还债务的增量资金在大幅缩减，另一方面大量房企的债券滚续仍无法正常实现。在此情况下，若风险继续向头部房企蔓延，可能进一步打击购房者的信心。

附表：满足首套房商贷利率下浮突破限制的部分城市的经济及人口变化情况

GDP 增速(%)					人口变动率(%)				
城市	2021	2020	2019	2018	2021	2020	2019	2018	2021 vs2010
天津	6.60	1.50	4.80	3.60	-1%	0%	0%	-2%	6%
石家庄	6.60	3.90	6.67	7.50	0%	2%	1%	1%	10%
大连	8.20	0.90	6.50	6.50	0%	6%	0%	0%	11%
哈尔滨	5.50	0.60	4.40	5.10	-1%	-7%	-1%	-1%	-7%
武汉	12.20	-4.73	7.40	8.00	10%	11%	1%	2%	39%
贵阳	6.60	5.00	7.40	9.90	2%	1%	2%	1%	41%
昆明	3.70	2.30	6.50	8.40	0%	22%	1%	1%	34%
兰州	6.10	2.40	6.00	6.50	0%	15%	1%	1%	21%
秦皇岛	6.80	4.20	6.70	7.30	0%	0%	0%	1%	5%
包头	8.50	3.00	5.97	6.80	0%	-6%	0%	0%	2%
温州	7.70	3.40	8.20	7.80	1%	3%	1%	0%	6%
安庆	6.60	4.01	6.80	7.80	0%	-12%	1%	1%	-22%
泉州	8.10	2.90	8.00	8.90	1%	1%	0%	1%	9%
济宁	8.50	3.60	3.83	5.80	0%	0%	0%	0%	3%
宜昌	16.80	-4.66	8.10	7.70	0%	-6%	0%	0%	-4%
襄阳	14.70	-5.29	7.90	7.80	0%	-7%	0%	0%	-4%
岳阳	8.10	4.20	8.00	8.30	0%	-1%	-2%	0%	-8%
常德	7.70	3.90	7.90	8.20	-1%	-9%	-1%	0%	-8%
湛江	8.50	1.90	4.00	6.00	1%	-5%	0%	0%	0%
桂林	6.60	2.10	6.50	6.90	0%	-4%	1%	1%	4%
北海	8.80	-1.30	8.10	8.30	1%	9%	1%	1%	22%
泸州	8.50	4.20	8.00	7.60	0%	-2%	0%	0%	1%
大理	7.00	2.00	6.10	9.30	0%	0%	0%	0%	5%

注：红色代表当年城市 GDP 增速高于全国 GDP 增速。人口数据口径采用常住人口，未连续披露常住人口数据的城市采用户籍人口。城市根据国家统计局公布的《70 大中城市商品住宅销售价格变动情况》，按照政策标准筛选。

数据来源：Wind，DM，各地政府统计公报，标普信评整理。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2022 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。