

房地产行业月报：融资政策加码，市场继续寻底

2023 年 12 月 27 日

本期观点

9 月初京沪两市落地“认房不认贷”等一系列放松性政策之后，市场需求短期受到提振，但“金九”过后，近两个月改善动能有所回落。11 月房地产销售表现较为平淡，高线城市二手房价下跌的迹象亦反映出居民购房信心仍不足，市场延续寻底行情。

近期房地产行业融资政策优化力度加大。11 月 17 日召开的金融机构座谈会强调，要一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，并具有针对性的提出“三个不低于”。多家大型银行响应会议精神，近期密集召开房企座谈会，摸底房企融资需求，落实改善房企融资环境的举措。我们认为，上述政策旨在保障房企合理融资需求，弥合国企与非国企之间不断扩大的融资能力差距，有可能帮助正处于“生死存亡”边缘的民营房企缓解再融资压力。银行相继召开座谈会显示出政策支持正在向房企传导，11 月房地产开发到位资金的国内贷款、自筹资金分项均有边际改善。同时，我们仍认为，市场能否重拾对非国有房企的信心最终取决于行业销售能否企稳。融资支持加持之下，非国有房企能够“活多久”关键还是要看个体销售表现，而良好的债务结构能够为其赢得更长的时间，等待行业信心回归。

12 月 14 日，京沪两地同日优化购房政策，包括降低首付比例、降低利率、调整普宅认定标准等。我们认为，上述政策调整聚焦降低居民购房成本，有助于一线城市释放刚需和改善性需求，短期内有可能对市场成交起到一定刺激作用，例如加快释放一部分正处于观望状态的购房需求。但长期来看，需求的可持续性还是要看居民信心的改善情况。当前一线房价出现下跌迹象，或对购房动能构成一定阻力，我们预计政策放松在当下市场环境中将更多地起到托底缓冲作用，扭转局面则需要继续耐心等待。鉴于一线楼市具有较强的风向标意义，需持续关注政策落地后两地市场反应。

此外，我们也关注到近期多个重要会议上均强调要加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。我们认为，“三大工程”的积极推进将为房地产行业探索转型发展模式创造契机，并成为托底市场需求的“稳定器”。一方面，从顶层设计来看，现阶段政策端着力于推动保障房和商品房各司其职，长期而言保障房或将分散一部分对商品房的刚性需求。另一方面，核心一二线城市的刚需、改善性需求真实存在，在超大城市积极稳步推进城中村改造将有助于释放改善性需求，或将对 2024 年的房地产销售起到一定拉动作用。

政策跟踪

临近岁末，政策再度聚焦改善房企融资环境。继 2022 年末的“金融十六条”和“三支箭”后，监管机构今年更具针对性地对银行机构提出了“三个不低于”的要求，并扩容房企融资白名单。“三大工程”也是近期会议中频繁提及的重要议题，其对 2024 年行业需求的托底效果值得关注。

- 10 月 31 日，中央金融工作会议在北京举行。会议强调，要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。

分析师

任映雪

北京

Yingxue.ren@spgchinaratings.cn

王子天

北京

Zitian.wang@spgchinaratings.cn

张任远

北京

Ren yuan.zhang@spgchinaratings.cn

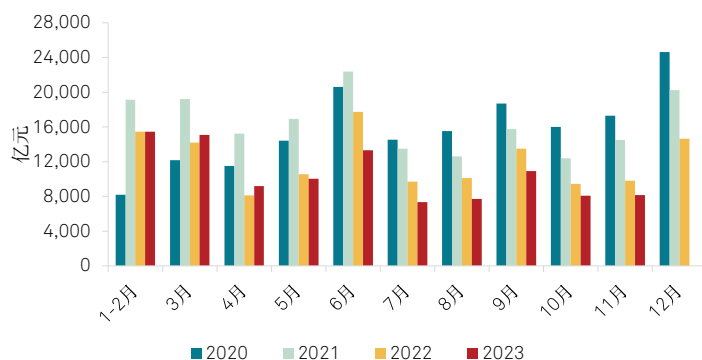
- 11 月 17 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会联合召开金融机构座谈会。会议强调，各金融机构要深入贯彻落实中央金融工作会议部署，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。要继续配合地方政府和相关部门，坚持市场化、法治化原则，加大保交楼金融支持，推动行业并购重组。要积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。此外，监管机构还对金融机构提出“三个不低于”要求：各家银行自身房地产贷款增速不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贷款增速；对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速。11 月 21 日，根据媒体报道，监管机构正在起草一份中资房地产商“白名单”，可能有 50 家国有和非国有房企会被列入其中，在列的企业将获得包括信贷、债权和股权融资等多方面的支持，这一名单较今年年初具有系统重要性的优质房企的范围有所扩大。
- 12 月 11 日至 12 日，中央经济工作会议在北京举行。会议指出，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。会议强调，要持续有效防范化解重点领域风险，要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线；积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展；加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”；完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。
- 12 月 14 日，北京、上海相继调整优化购房政策。北京首套房首付比例统一降至 30%，二套房最低首付款比例下调为城六区 50%、非城六区 40%。城六区首套房和二套房的个人住房贷款利率下限分别降至 LPR+10BP 和 LPR+60BP，非城六区则分别降至 LPR 和 LPR+55BP；贷款最长年限从此前的 25 年延长至 30 年。上海全市首套房首付比例从 35% 降至 30%，房贷利率从 LPR+35BP 调整为 LPR-10BP；二套房的首付比例和房贷利率，按照不同区域实行差异化政策。此外，两地均对普通住宅认定标准进行优化调整。

数据跟踪

		当月值		当月同比 (%)		环比 (%)	累计值		累计同比 (%)	
销售情况	单位	11月	10月	11月	10月	11月	1-11月	1-10月	1-11月	1-10月
商品房销售面积	万平方米	7,930	7,773	-10.3	-11.0	2.0	100,509	92,579	-8.0	-7.8
商品房销售额	亿元	8,157	8,091	-8.6	-8.1	0.8	105,318	97,161	-5.2	-4.9
其中：东部	亿元	5,052	4,867	-11.4	-11.3	3.8	64,872	59,820	-4.3	-3.7
中部	亿元	1,328	1,419	-36.8	-31.3	-6.4	18,853	17,525	-10.2	-9.6
西部	亿元	1,568	1,597	-11.8	-4.2	-1.8	19,023	17,455	-2.8	-3.3
商品房销售均价	元/平方米						10,478	10,495	7.1	7.2
百强房企销售操盘金额	亿元	3,902	4,067	-29.6	-27.5	-4.1	49,537	45,635	-14.4	-12.8
建安投资										
新开工面积	万平方米	8,279	7,053	4.7	-21.2	17.4	87,456	79,177	-21.2	-23.2
施工面积	万平方米	8,450	7,207	6.1	-27.7	17.3	831,345	822,895	-7.2	-7.3
竣工面积	万平方米	10,086	6,446	10.3	13.4	56.5	65,237	55,151	17.9	19.0
土地市场										
100大中城市成交土地总价	亿元	2,102	3,701	-41.5	0.0	-43.2	24,110	22,008	-23.9	-21.6
其中：一线	亿元	97	1,079	-63.2	70.9	-91.0	5,394	5,297	-25.8	-24.4
二线	亿元	663	1,052	-36.1	-18.6	-37.0	9,095	8,432	-26.8	-25.9
三线	亿元	1,341	1,570	-41.5	-11.6	-14.6	9,621	8,280	-19.6	-14.5
全国：成交土地溢价率	%	3.2	3.3							
融资情况										
房地产开发企业到位资金	亿元	9,699	9,278	-10.5	-17.0	4.5	117,044	107,345	-13.4	-13.8
其中：国内贷款	亿元	1,110	1,017	7.0	-9.6	9.1	14,227	13,117	-9.8	-11.0
自筹资金	亿元	3,724	3,529	-10.0	-17.7	5.5	38,505	34,781	-20.3	-21.4
定金及预收款	亿元	2,987	2,964	-16.1	-19.7	0.8	39,583	36,596	-10.9	-10.4
个人按揭贷款	亿元	1,476	1,478	-14.2	-15.7	-0.1	19,982	18,506	-8.1	-7.6
房地产开发资金来源:各项应付款	亿元	2,359	2,188	-6.3	-8.2	7.8	38,104	35,745	-11.5	-11.8
境内房企债券净融资	亿元	-9	-150				224	232		
境内房企债券发行量	亿元	316	223	1.6	-48.0	42.0	4,765	4,449	-5.7	-6.2
其中：国企	亿元	301	218	6.4	-45.2	38.4	4,337	4,036	-3.0	-3.6
非国企	亿元	15	5	-46.4	-83.2	188.5	428	413	-26.7	-25.7
		环比 (%)		当月同比 (%)		本年累计 (%)				
价格趋势		11月	10月		11月	10月		1-11月	1-10月	
70个大中城市新建商品住宅价格指数	%	-0.4	-0.4		-0.7	-0.6		-0.6	-0.2	
其中：一线	%	-0.3	-0.3		0.3	0.4		0.2	0.5	
二线	%	-0.3	-0.2		0.2	0.3		0.4	0.7	
三线	%	-0.4	-0.5		-1.6	-1.5		-1.2	-0.8	
70个大中城市二手住宅价格指数	%	-0.8	-0.6		-3.7	-3.4		-3.1	-2.3	
其中：一线	%	-1.4	-0.8		-2.9	-1.9		-2.7	-1.3	
二线	%	-0.7	-0.5		-3.6	-3.3		-3.0	-2.3	
三线	%	-0.8	-0.6		-3.9	-3.6		-3.1	-2.3	
新建商品住宅价格:上涨城市数量	个	9	11		20	23				
二手房住宅价格:上涨城市数量	个	0	2		2	3				

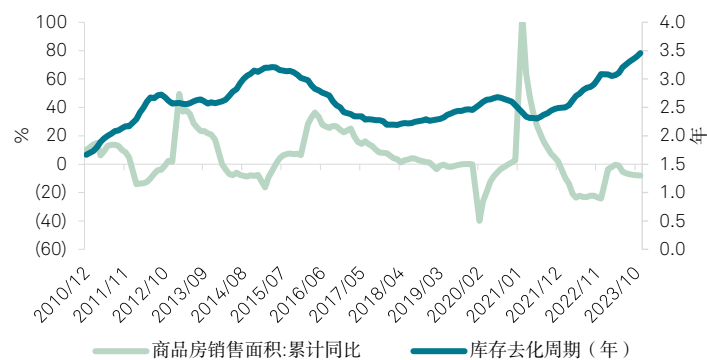
资料来源：国家统计局，克而瑞地产研究，Wind，标普信评。
版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

月度商品房销售额走势



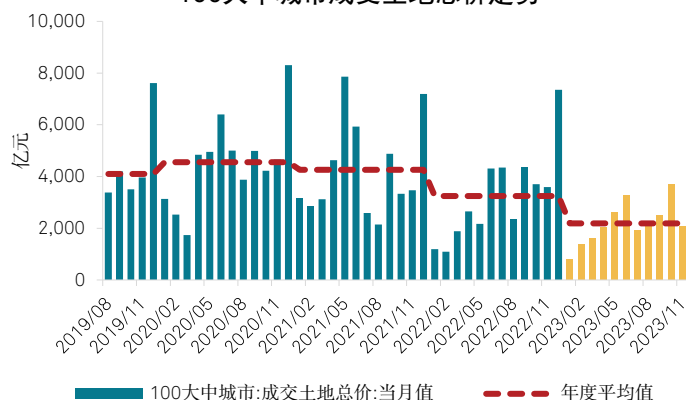
注：上图历史单月销售数据未经调整基数。
资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。

商品房销售面积累计同比与库存去化周期



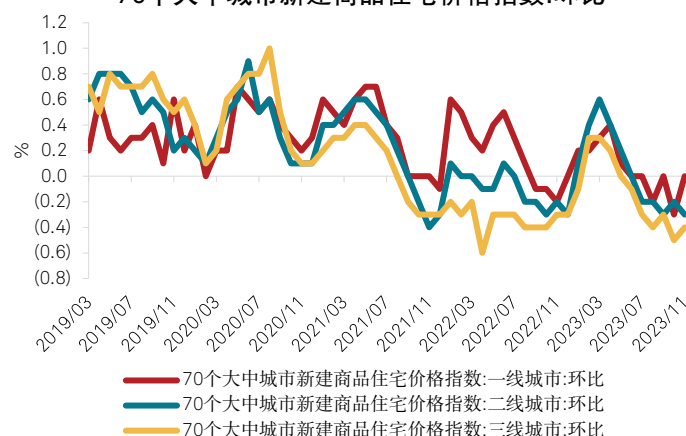
注：全国库存计算假设1999年2月初库存为0，商品房库存=当月新开工面积*0.9-当月销售面积+上月库存，库存去化周期=当月库存/过往12个月单月销售面积之和。
资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。

100大中城市成交土地总价走势



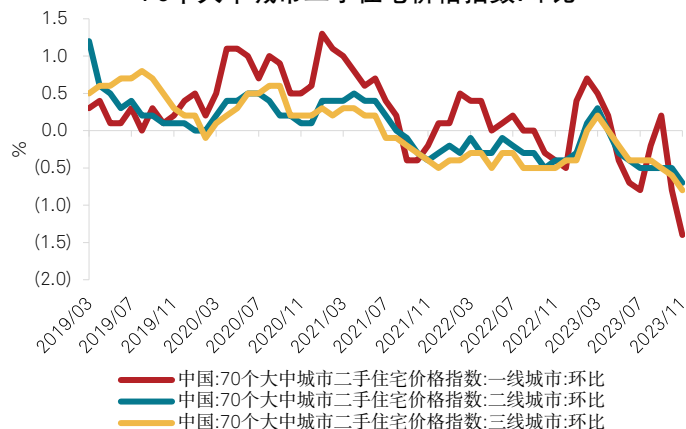
资料来源：Wind，标普信评。

70个大中城市新建商品住宅价格指数:环比



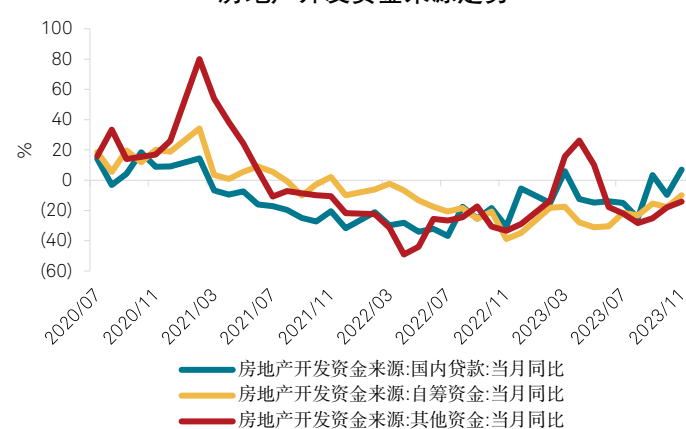
资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。

70个大中城市二手住宅价格指数:环比



资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。

房地产开发资金来源走势



资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。

版权©2023 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 2023 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。