

重磅救市新政：有助提振信心，稳楼市仍有三重压力

2024 年 5 月 17 日

我们认为，本次出台的房地产重大政策组合符合我们对于增量资金注入的预期，对提振市场信心有一定的积极作用。本次出台的政策覆盖了供给和需求两方面，是对于政治局“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”纲领的具体落实，显示了中央政府对于稳定房地产行业的积极态度。就供给方面而言，这些政策将推动存量闲置土地回收；需求侧则一方面通过设立收购存量住房专项资金支持收购存量商品房，另一方面通过取消首套和二套住房商贷利率政策下限、降低首付比例等政策降低购房门槛和持有成本。主要政策汇总如下：

表1

政策着力点	政策方式	资金来源	执行方
供给	建立收回存量闲置土地政策	如最终土地用于保障房建设，回收土地资金可使用专项债额度对接	地方政府
需求	收购存量商品房	央行专项资金，5000 亿元	21 家银行金融机构负责投放，由不涉及隐性债务的地方国企负责收购、实施
	降低首付比例，取消首套和二套住房商贷利率政策下限		银行金融机构

我们认为，这些政策的落地效果，以及对于快速改善市场预期并扭转今年以来的新建商品房销售颓势的作用仍需持续观察。主要有如下几方面原因：

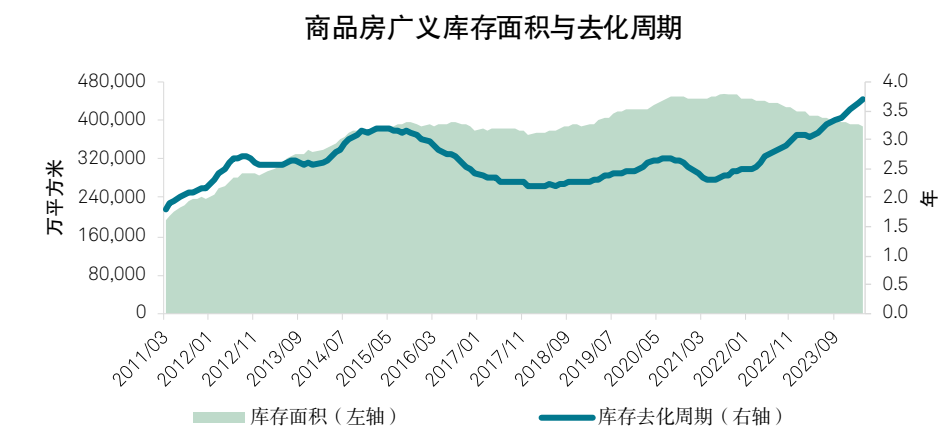
首先，当前房地产库存规模较大，尤其是低能级城市的库存压力较为显著，完全消化过剩库存所需的资金规模庞大。我们认为，本次注入的资金旨在体现政府对于平抑房地产行业波动、改善库存状况的决心，同时为市场带来增量资金去化部分库存。这是平衡化解风险和未来发展的举措，不能简单地认为是中央政府为全市场兜底。根据我们的估测，当前房地产库存去化周期约为 3.7 年，若使市场回归到 2.7 年的过往去化水平，则需要增量资金超过 3 万亿元。

分析师

张任远
北京
renyuan.zhang@spgchinaratings.cn

任映雪
北京
yingxue.zhang@spgchinaratings.cn

图1



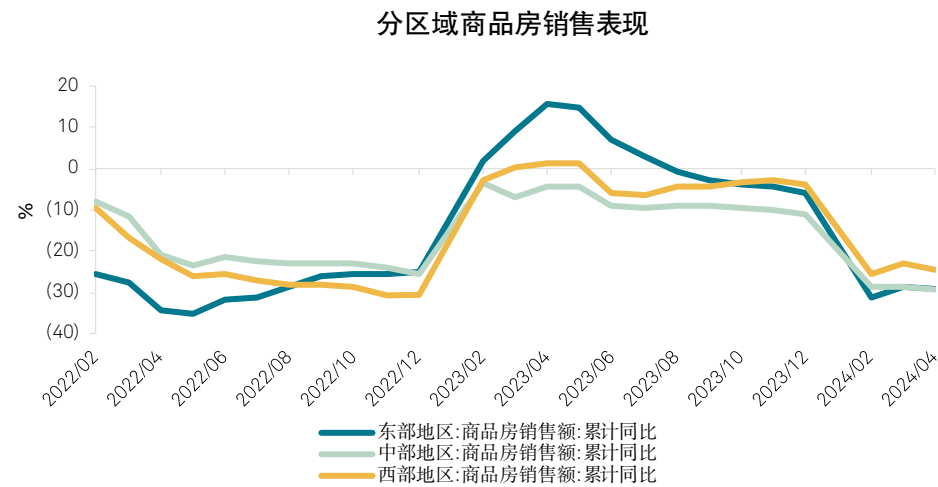
注：全国库存计算假设1999年2月初库存为0，商品房库存=当月新开工面积*0.9-当月销售面积+上月库存，库存去化周期=当月库存/过往12个月单月销售面积之和。

资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

其次，购房门槛和持有成本的下降无法完全对冲高能级城市的观望情绪。这种观望情绪更多源于居民收入预期谨慎以及对未来房价持续走势的预期。我们观察到，与 2023 年高能级城市对房地产市场提供的支撑不同，2024 年 1-4 月东部地区的新建商品房销售额呈快速下跌局面，这体现了当前悲观的市场预期已经蔓延到了经济相对发达的城市。

图2



资料来源：国家统计局，Wind，标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们预计市场的企稳仍然面临以下三重压力的考验：

- 高能级市场购房信心不足，低能级城市的库存去化压力；
- 多种供给对新建商品房的挤压，如二手房、保障性住房等；
- 政策落地起效的时间。若各项政策的效果在下半年才逐步显现，对于全年销售额企稳的作用则会减弱。

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 2024 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）的联属企业。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。