



连平：下半年房地产市场将迎来小阳春



意见领袖 | 连平

2022 年上半年可能是房地产市场最困难的阶段。在去年市场下行惯性和重点城市遭受疫情二次冲击共同作用之下，局部地区楼市销售几乎停滞，房地产投资下滑的速度大大超过预期。2022 年初发布的植信投资研究院房地产报告曾指出，今年房地产政策主基调将偏暖，包括调整房贷利率、松绑公积金贷款制度、更多城市取消限购限售政策等，实际运行情况确实如此。2022 年以来，在缺乏足够资金支持的背景下，大部分房企都对土拍市场持观望态度，整体流拍率进一步上升。尽管住房金融宽松政策逐步推出，但个人按揭贷款和房企开发贷却出现了大幅下滑。从土地、房产销售到房价和房地产投资，上半年市场数据全线回落，房地产投资在历史上将首度出现负增长。部分房企的债务风险值得高度关注。

下半年，房地产政策仍有加码空间，宽松的政策及其预期将进一步支持房地产市场逐步走向复苏。住房金融有望出现实质性改善，房产销售将有所好转，土地市场改观的几率上升，全年房价的拐点很可能在三季度到来，全年房地产投资可能实现小幅正增长。在现有的政策框架下，此轮房地产市场回暖力度比较有限。

在“三稳”政策的推动下，下半年房地产市场有可能开启新一轮商业周期。三季度很可能是新周期的开始。由于受到疫情的再度冲击，购房者收入和信心处于相对较低水平，房地产市场初步复苏的节奏可能比以往慢一些，重点城市会得益于相对较好的购房需求而率先企稳回升。住房信贷

宽松的周期也会在楼市积极信号出现后持续一段时间，并带动整体房地产市场回暖。按照以往房地产周期的表现来看，上升阶段大概可以持续 1 年左右，即此轮房地产上行周期可能将延续至 2023 年三季度。



1、房地产政策将进一步走向宽松

房地产政策将从供需两端进一步释放宽松信号。对房地产行业而言，释放需求和支持供给同样重要。下半年，无论是为了服务于宏观经济稳增长的需要，还是支持房地产市场本身的健康运行，房地产政策自上而下将延续上半年以来的宽松基调，从供需两端给予购房者和房企足够的资金支持。地方政府将继续推出“因城施策”，积极出台和落实稳楼市的各类举措，以实现“三稳”目标。

在需求端，下半年住房金融总量上将加快回暖的速度，需求端限制性

措施将进一步减少。为了“充分释放居民住房需求潜力”，全国房贷利率可能延续下行态势，商业银行将进一步加快房贷投放力度。预计 2022 年下半年，居民房贷利率有望从 2022 年上半年 5.3%附近降至 5%附近。下半年新增个人按揭贷款可能达到 1.5 万亿元左右，较上半年环比增长 21%左右；但全年可能新增个人按揭贷款 2.7 万亿元左右，同比减少约 17%，降幅较二季度末收窄约 9 个百分点。地方公积金贷款政策将进一步松动，包括下调公积金贷款首付比例、提高公积金贷款额度。预计将有更多城市调降房贷首付比例，尤其是可能会有更多二线城市加入到调降房贷比例的队伍中。有条件的城市将会取消限制性购房政策。二季度末，有更多城市废除了过往的楼市限购令，并允许非当地户籍家庭购买房产，特别是一些大城市的片区，亦出台政策帮助新市民购置房产。

供给端的政策支持将从金融、土地等方面入手。一是银行将加大对房企贷款支持力度。上半年受疫情影响，房地产开发贷大幅负增长，下半年商业银行将合理满足房企开发需求，预计下半年房企新增贷款 8500 亿元左右，占全年房企贷款比重约 47%，与去年同期相比，占比可能上升约 4.7 个百分点，开发贷资金偏紧的状况将有明显改观。二是逐步恢复直接金融支持，优质房企或加大债券发行力度。上半年房企直接融资领域存量普遍下降，表外融资能力逐步下降，仅通过增加对部分央企、国有房企的增信支持并不足以缓解更大范围房企的风险。预计下半年在预收款回暖的推动下，在地方政府化解房企债务风险工作的协助下，会有更多房企获得直接融资工具的支持，房企自筹资金有望较上半年环比增长约 8%。三是有效增

加土地供应，降低房企拿地门槛。住建部明确要求，今年要落实好土地的支持政策，利用多种渠道提供新增土地供应。已有成都、厦门、苏州等若干城市宣布今年会增加集中供地次数。为了增加房企购地积极性，更多城市将在减配建或自持比例、保证金比例、付款期限等方面松动政策，减轻房企拿地所占用资金的压力。

2、房地产市场将逐步回暖

下半年房地产市场表现将好于上半年。预计三季度房地产销售将完成筑底，全年房价可能出现先抑后扬的态势，土地购置面积将高于上半年，房地产投资增速将出现反弹。

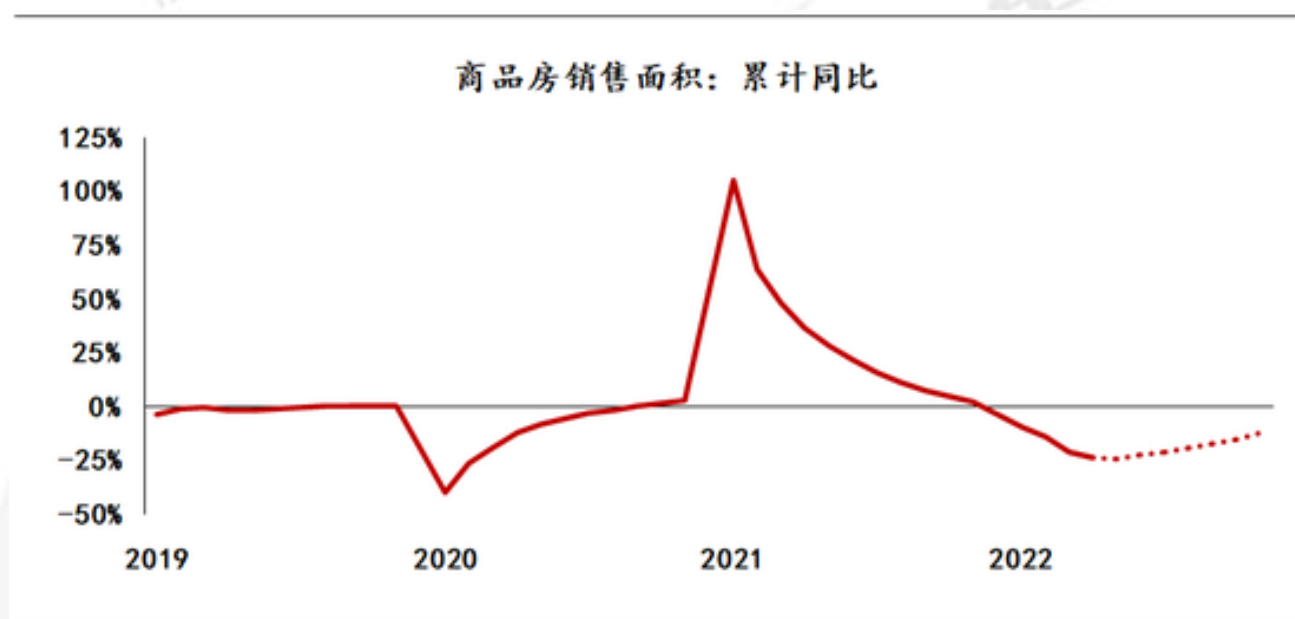
1) 房地产销售有望率先企稳回升

在需求管理政策大力松动后，三季度房地产销售可能完成筑底，四季度销售增速将重拾正增长。考虑到部分城市限购、限贷等限制性措施在下半年仍将继续退出，购房者在疫情得到有效管控后将回到房地产市场。参考过往经验，住房信贷增速回升到销售改善一般需要两到三个季度。上半年4月份为地方政府政策密集出台的时期，往后推算预计在下半年10月前后楼市销售可能出现明显转好。

年内重点城市“金九银十”可期。根据以往类似周期的运行特点，在房地产周期进入上行初期阶段，伴随着房贷利率和首付比例的下调，购房者需求大致在政策释放两到三个季度后开始真正转好。2012年和2015年

年初，政策主基调均为支持或鼓励住房消费，并伴随着多次降息降准等货币政策的实施，地方政府也通过调降房贷首付比例、放松公积金政策等方式改善房地产销售环境，从而促成了传统意义上的“金九银十”行情。今年由于受到宏观经济等因素影响，疫情之下部分购房者仍存在观望情绪，预计“金九银十”行情相比以往成色可能不足。但疫情因素导致的前期部分积压需求可能在下半年逐步释放，若房企竣工及预售加快，楼市可能于国庆前后在重点城市率先较快转暖。通常重点城市房价的上行会带动其他城市住宅销售的情绪。预计三季度市场销售跌幅趋缓，并在四季度有可能保持每月平均 5% 以上的销售增速，全年商品房销售面积增速下降约 12%，较上半年降幅大幅收敛。

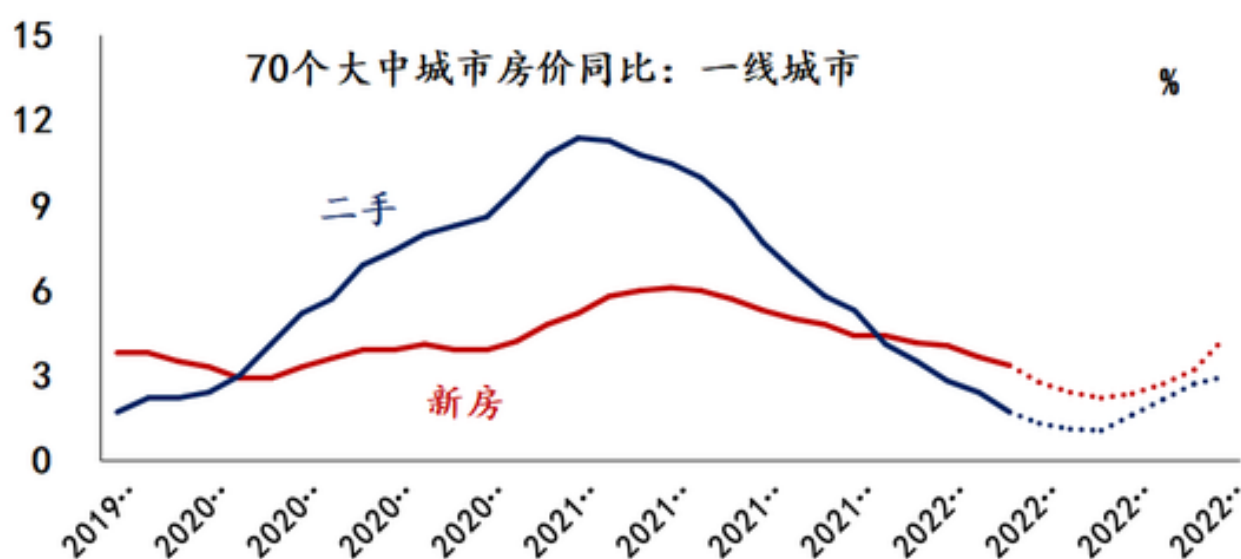
图表 1：预计房地产销售下半年企稳回升



数据来源：国家统计局、Wind、植信投资研究院

下半年房价可能“先抑后扬”，本轮全国房价的拐点大致在三季度末或四季度初出现。国内房价运行的变化具有很强的周期性特征，几乎每2年半到3年会经历一次低点。此轮房价下行周期始于2019年下半年，期间由于2020年疫情第一轮冲击对房价的中长期运行产生了阶段性的扰动。但在2021年三季度重新回到了下行通道之中，在今年二季度遭受到疫情的二次冲击并延续至今。住房金融政策及地方政府政策阶段性回暖，诸多城市房贷利率已降至历史最低水平，会有利于房价预期向好的方向发展。参考历史数据，预计下半年全国新房房价环比均值将由-0.1%逐步转为+0.1%，二手房价格环比均值也将由-0.2%转为止跌。因此预计全年新房价格同比涨幅在0附近，二手房同比下跌0.9%。一线城市房价表现相对坚挺，全年新房价格同比涨幅可能达到4%左右，二手房价格同比涨幅在3%左右，较上半年有一定程度回升。

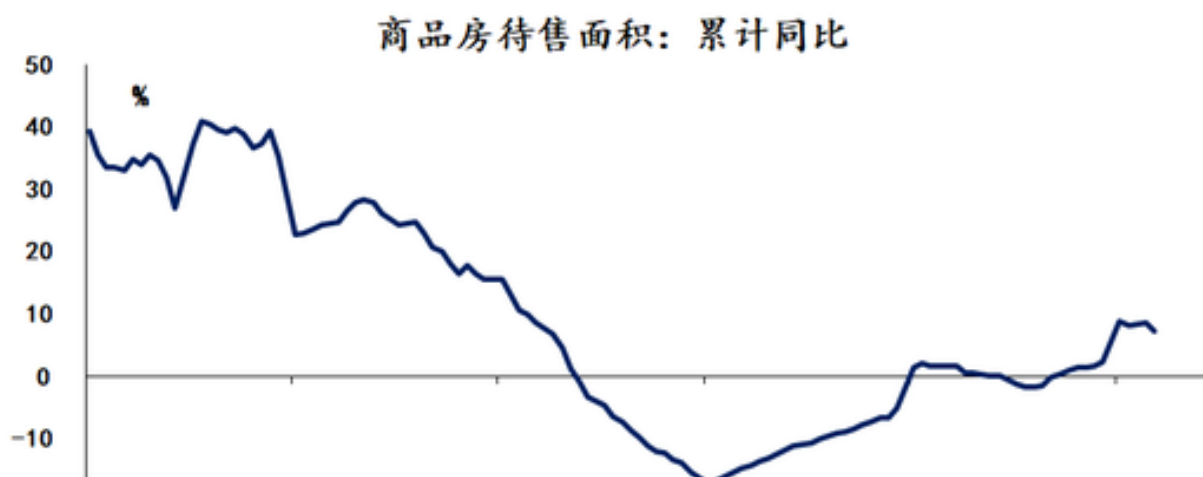
图表 2：预计一线城市房价三季度触底回升



数据来源：国家统计局、Wind、植信投资研究院

热点城市楼市可能率先复苏。当前房地产市场正处于去库阶段，商品房待售面积处于过去三年半高位。三、四线城市商品房去化压力较大，楼市相对冷清，房价在下半年大多数时间内仍面临不小下行压力。大城市短期库存去化周期明显很大程度与疫情因素导致部分地区销售出现“断档”有关，可供出售的现房库存偏低。参考以往去化能力，北京、上海、杭州等地区商品房去化周期在 1 年时间左右，叠加去年土地成交价格上涨因素，大城市房价有望在三季度中后期出现企稳回升，并于四季度加快上行。

图表 3：整体库存相对偏高，下半年进入去库阶段



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44294

