



连平：楼市回暖在路上，资产如何配置？



意见领袖 | 连平

随着行业政策和宏观经济先后转暖，下半年房地产市场表现将好于上半年，楼市回暖已在路上。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。从运行周期看，下半年房地产行业将进入短周期上行阶段，2023年的大部分时间行业可能运行在上行过程之中。下半年可能出现优质实物地产的配置时机，REITs、龙头房企股票债券等不动产相关证券的配置价值也将有所提升。投资者可根据自身情况适当实践多元化配置，降低投资风险。



房地产市场正逐步回暖

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。

年内重点城市可能会有“金九银十”，但成色不足。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。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跌约 12%，较上半年跌幅大幅收敛。

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，几乎每两年半到三年会经历一次低点。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，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。

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。大城市短期可供出售的现房库存偏低，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。

土地市场将触底并小幅回升。下半年土地购置面积将高于上半年。在住房销售和金融环境改善的推动下，房企资金状况将有所好转，有利于推动更多房企参与土拍市场。加之房企优质土储库存处于较低水平，尤其是资质相对优良的央企国企、以及重点城市的城投公司，有望在下半年加大购置土地的力度，但难阻土地购置费可能的连续两年的负增长。部分重点城市为了弥补土地财政缺口，有意愿扩大土地供应，结合已经有部分城市宣布下半年集中供地拍卖的次数，预计下半年土地供应情况会有所好转。土拍规则有可能在下半年进一步松动，包括适度扩大土地溢价率和降低土

地购置成本，房企拿地灵活性将有所提升。下半年土地成交价格较上半年可能会有所回落，但与 2021 年同期相比，房企可能会更多参与城市等级相对较高的地区，导致这些地区土地购置价格同比涨幅依然较大。

房地产投资将企稳反弹。下半年房企运行状况边际改善将支持投资回升。得益于住房销售回款走升和住房金融政策加码，下半年房地产企业资金来源的主要分项均会有不同程度的改善，包括预收款、自筹资金和银行贷款，半年度环比增幅分别为 8%-30%不等。下半年房屋新开工及建安工程投资将有所改善，四季度下行收敛的幅度可能更大。

结合 2021 年下半年基数偏低的因素，下半年房地产投资增速料可能会在三季度止跌企稳，并于四季度小幅反弹，全年房地产投资仍有望实现小幅增长。基准判断，三季度末房地产开发投资增速可能收窄至-2.5%，全年房地产开发投资可能达到约 14.8 万亿，同比增长 0.6%，增速为历史最低水平，但较 2022 年上半年明显回升。

不动产多元化配置的市场环境正在形成

下半年，地产行业将再次迎来具有较好的配置价值，并会呈现出好的

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_44393

