房地产行业周期回顾与市场展望：房地产市场持续筑底 销售额难回历史高位

要点

自 1998 年中国进入商品房时代至 2007 年，在经济增速整体保持持续上行态势及相对单一的房地产调控政策工具背景下，中国房地产市场保持单边上行的发展态势。而 2008 年以来，经济波动增加同时房地产调控政策工具日益多元化，房地产行业随经济及政策环境的变化呈现出周期性波动特征。其中在 2016 年以前，随经济及政策的频繁转换，房地产行业经历了三轮从下行到复苏的周期，而 2016 年以来在“房住不炒”

政策基调下，房地产行业调控日益趋严，行业发展放缓，直到 2021 年下半年，伴随着规模房企债务风险加速释放，行业进入新一轮下行周期，并持续至今。本报告分别从政策环境、信用环境及需求环境分析对比本轮房地产行业下行与此前历史周期的不同，并结合历史经验及当前市场环境的新变化对房地产市场进行展望。

从政策环境来看，周期底部宽松的货币政策环境及较大力度的房地产信贷及税收支持政策对推动房地产行业由周期底部迈向复苏起到较为明显的作用，2008~2016 年三轮房地产行业周期中，从政策拐点到商品房销售回正的周期分布在 3~8 个月不等。虽然 2022 年以来政策边际好转，但市场信心不足使得流动性向房地产领域传导仍存在一定阻碍，从政策底到市场底的传导将更为缓慢。

从信用环境来看，房地产行业在过往周期轮动中始终保持信用扩张态势。但持续多年的加杠杆亦使得行业债务风险逐步积累。2021 年以来随融

https://www.yunbaogao.cn

资环境全面收缩，行业信用风险加速释放，形成行业信用收缩周期与市场下行周期相互交叠、相互影响的负反馈效应，且 2022 年以来二者共振效应进一步增强，对行业复苏产生较大阻力。

从需求环境来看，低出生率和人口老龄化带来的购房适龄人口下降以及城镇化进程放缓，导致当前房地产市场整体需求放缓；购房能力及消费意愿下降对商品房需求的恢复产生不利影响。

展望未来，当前市场预期或较前期有所改善，加之持续大幅的回落使得商品房销售额处于较低的基数水平，随宽松政策效果释放及疫情管控因素的消除，我们预计商品房销售额逐步筑底，但在“房住不炒”的政策基调以及需求整体放缓、行业信用收缩压力下，市场大幅回暖的可能性不大，销售金额难回历史高位。

关键词：城镇化 疫情 老龄化

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_50913