

经济预测分析

第 59 期

国家信息中心

2021年12月06日

关注楼市拐点 谨防市场风险

——2021年房地产市场分析和2022年展望

内容摘要：今年以来，在“房住不炒”的总基调下，限购、限贷等楼市调控政策持续发力，房价快速上涨的势头得到遏制。但随着房地产信贷的持续收紧，加上疫情带来居民收入的预期下降，房地产企业风险不断暴露，开发商拿地积极性不断降低，房地产市场销售不断创出新低，市场预期不断下降，叠加房产税试点的出台，9月开始房地产价格出现普跌。各方需要关注房地产市场的风险变化，注重楼市拐点的出现，防止房价出现快速下滑风险。

一、2021年房地产市场走势

2021年，我国房地产市场需求继续得到有效释放，在上半年部分城市房价继续上涨的同时，房地产调控也在不断加强，尤其是“三道红线”严格约束房企盲目扩张，“因城施策”调控得到进一步深化。受上年基数及调控政策的影响，全年房地产市场呈现前高后低、逐步下滑态势，但投资和销售仍会创出新高。

1. 国房景气指数逐步回落，全年景气指数低于上年

国房景气指数在年初延续上年快速回升态势，2月份达到阶段性峰值101.42，但自3月份开始逐步回落，到10月已经回落到100.62，虽然仍高于上年同期数值，但已经低于上年末的景气值100.86。从发展趋势来看，预计2021年底国房景气指数会显著低于2020年。



2. 全年房地产投资增速低于上年，土地购置面积下降较快

今年以来，房地产投资保持稳定增长，但增速已逐步下滑到个位数区间。1—10月份，全国房地产开发投资124934亿元，同比增长7.2%，两年平均增长6.8%，其中住宅投资增长9.3%。分区域看，东部、中部、西部、东北地区同比分别增长6.8%、12.1%、5.0%、0.8%，中部地区受去年同期基数较低影响增长最快，东部和西部地区在去年高基数基础上仍然保持较快增长。按照当前的市场形势，四季度房地产投资整体会继续回落，全年房地产投资增速预计为5%左右。



1—10 月份，房地产开发企业房屋施工面积同比增长 7.1%，其中住宅施工面积增长 7.4%，增幅同比分别扩大 4.1 个和 3.6 个百分点。房屋新开工面积持续减少，1—10 月同比下降 7.7%，其中住宅新开工面积下降 6.8%，而上年同期分别为下降 2.6% 和 3.3%。房屋竣工面积增长 16.3%，其中住宅竣工面积增长 16.9%，而上年同期分别为下降 9.2% 和 7.9%，竣工面积的大幅上升既与上年基数较低有关，也与“三条红线”约束下房企加快开发力度、加速资金回笼有关。

1—10 月份，房地产开发企业土地购置面积 15824 万平方米，同比下降 11.0%，降幅比上年同期扩大 7.7 个百分点；土地成交价款 11410 亿元，增长 0.2%，增幅比上年同期回落 14.6 个百分点。土地购置面积的持续下滑将导致未来新开工面积下降。2021 年以来土地购置面积增速与土地成交价款增速的差距收窄，反映“双集中”供地下的土地价格上涨得到一定遏制。

3. 房地产销售面积增速与上年持平，销售额增速低于上年

2021 年一季度，房地产市场延续疫情恢复后的旺盛需求，销售增长较快，同时也带来房价的攀升。在严格落实“房住不炒”的定位下，市场调控进一步严格，加之上年基数的影响，房地产销售面积和销售额增速逐月回落。1—10 月份，商品房销售面积 143041 万平方米，同比增长 7.3%，两年平均增长 3.6%。其中，住宅销售面积增长 7.1%，办公楼销售面积增长 2.4%，商业营业用房销售面积下降 0.6%。

商品房销售额 147185 亿元，增长 11.8%，两年平均增长 8.8%。其中，住宅销售额增长 12.7%，办公楼销售额下降 1.6%，商业营业用房销售额下降 0.6%。受上年基数和严厉调控政策的影响，四季度房地产销售回落趋势仍将继续，预计 2021 年全年销售面积同比增速与上年基本持平，销售额增速将低于上年。



从区域销售情况来看，人口集中、经济发展较好的东部地区房地产销售增长仍然最快，中部地区由于基数原因增速较高，东北地区仍继续下降。1—10 月份，东部地区商品房销售面积和销售额同比分别增长 9.0%、15.7%，增速分别比上年同期扩大 5 个、4.6 个百分点；中部地区分别增长 11.5%、14.1%，而上年同期分别下降 5.0%、2.9%；西部地区分别增长 2.7%、2.6%，而上年同期分别增长 1.0%、3.6%；东北地区继续保持双下降态势，同比分别下降 5.4%、7.8%，而上年同期分别下降 8.8%、4.8%。

商品房待售面积从 3 月开始环比逐月下降，但待售面积总量仍高于去年。受调控影响，第三季度待售面积环比降幅收窄。截至 10 月末，商品房待售面积 50203 万平方米，比上年同期增加 711 万平方米。

4. 房地产开发企业到位资金增速逐月回落，贷款增速下降明显

“三道红线”约束下银行对房地产企业的贷款收紧，企业自筹资金进一步提升。1—10 月份，房地产开发企业到位资金 166597 亿元，

同比增长 8.8%，两年平均增长 7.1%。其中，国内贷款 20148 亿元，下降 10.0%；利用外资 72 亿元，下降 35.4%；自筹资金 52617 亿元，增长 5.1%；定金及预收款 62040 亿元，增长 21.0%；个人按揭贷款 26678 亿元，增长 9.7%。



二、2022 年房地产市场展望

2022 年房地产市场总体调控基调难保持不变，边际宽松政策难以对房地产市场形成较强刺激，房地产投资将会继续维持低位增长，房地产销售增速将进一步下滑，房地产市场分化将越来越严重。

1. 房地产市场调控在坚持“房住不炒”的总基调下会边际宽松

随着下半年房地产市场下行趋势显性化，房地产调控政策也开始发生变化。9 月 24 日央行货币政策委员会第三季度例会明确提出，要维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益。9 月 27 日央行、银保监会联合住建部和 24 家主要银行召开房地产金融工作座谈会，指导金融机构加快落实“两个维护”要求。10 月份个人住房贷款环比多增 1013 亿元，用数据证实了房地产贷款形势已有转好。不仅是个人按揭贷款的合理需求正被“提速”满足，与房企直接相关的开发贷也在“解冻”。与此同时，第三轮集中供地的门槛较第二轮有明显降低，有城市下调了土拍保证金比例和首付款比例，部分地块的起拍价也被下调。2022 年，房地产调控的战略和方针不会改变，

坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期。同时，政策也将会继续 2021 年四季度以来的边际宽松，针对房企的信贷环境会慢慢调整，支持房企的合理融资需求，也会确保住房合理需求得到满足。

2. 房地产市场区域分化将进一步加剧

在“房住不炒”的基调下，保障房建设的力度仍在加速，房产税的出台也会加速存量房的释放，房地产会越来越脱离投资属性，回归居住属性。随着后疫情时代各城市产业发展和地理位置对人口吸纳能力的差距更加突出，房地产市场的区域分化也将更加明显，从近两年商品房销售面积增速就可以看出强者恒强。2022 年，东部沿海城市群和产业支撑能力强的地区，房地产市场仍将会保持一定的活力。但部分三四线及以下的城市，由于产业支撑比较乏力，人口呈现净流出状态，加上当前经济增速放缓，居民收入增长放缓，这些区域的房地产市场调整压力会进一步加大。

3. 房地产投资增速可能进一步回落

房地产投资包括土地购置投资和工程投资，而土地购置投资又影响工程投资。随着房地产市场下行趋势明显，房地产企业投资更趋理性。从土地竞拍情况看，在供地“两集中”政策下，2021 年首批集中供地市场热度较高，随着中央提出加快完善“稳地价”工作机制，重点城市陆续调整第二批次地块出让要求、优化土拍规则，部分城市第二批次地块延续“竞自持”出让方式或增加品质要求，导致房企自持和施工成本提升、利润预期下降，房企拿地积极性显著降低，重点城市土地市场整体降温，出现土地底价成交或流拍、撤牌情况。土地购置面积整体的大幅下滑也会影响未来的工程投资。在市场预期下行的情况下，无论是一二线城市还是三四线城市，都难以出现逆势增长，这将导致 2022 年房地产开发投资增速进一步下滑，全年投资增速乐观预计增长 1%。

4. 房地产销售将进一步下滑

随着房地产市场调控效果的显现和房地产市场预期的改变，2021年三季度以来商品房销售降温明显，重点城市商品住宅成交活跃度回落。2022年，在房地产市场进一步分化的背景下，一二线城市仍将是销售增长的主力军。三四线城市中处于都市圈的一些城市，过去依赖中心大城市的需求外溢（外部人口的进入），曾经出现过商品房成交量快速增长，但在从严调控政策和居民收入放缓的背景下，外溢的购房需求已经缺乏后劲。而一些依赖自身资源和产业发展的内生型城市，商品房需求主要来自本地居民的需求释放，尤其是本地城镇化过程中的需求释放，随着城镇化率的放缓和城市就业压力的加大，这类城市的商品房需求可能会有明显下降。总体来看，2022年全国商品房销售面积增速将低于5%，而销售额增速将低于10%。

三、谨防房地产市场潜在风险

中国房地产市场长达20多年只升不降，房价只涨不跌，造就房地产“吸金”黑洞，反噬实体产业、抑制居民消费，也导致居民杠杆率、房企负债率大幅攀升。随着房地产市场供需趋于平衡、“房住不炒”定位的坚决落实和房地产调控的深入，房地产市场出现调整的风险不断加大。

1. 谨防房地产市场拐点隐现后出现加速下滑的风险

从目前房地产市场走势来看，已经隐现拐点信号。一是**房价拐点隐现**。数据显示，9月份，全国70个大中城市中有36个城市新房价格环比下跌，52个城市二手房价格环比下跌，这也是楼市自2015年以来二手房房价下跌城市数量最多的一次。而据易居研究院测算，9月全国70城新建商品住宅价格指数环比下降0.1%，这是自2015年5月以来楼市出现的首次普跌现象。10月份，房价下跌范围进一步扩大，70城中52城新房价格环比下跌、64城二手房价格环比下跌，相较

一二线城市，三四线城市尤其是部分区域降温的速度更快。二是**房地产销售拐点隐现**。10月份全国商品房销售面积和销售金额同比降幅均超两成，连续4个月出现回落。全国商品房销售面积同比下滑21.7%左右，降幅较9月扩大8.5个百分点；商品房销售额同比下滑22.6%，降幅较9月扩大6.8个百分点。三是**房地产投资拐点隐现**。10月房地产开发投资金额同比下滑5.4%，降幅较9月扩大2个百分点，连续第2个月负增长。房屋新开工面积、施工面积、竣工面积当月同比分别下滑33%、27%、21%，全线飘绿，其中施工面积增速连续7个月下滑，达到历史第二低位。四是**市场预期拐点隐现**。在“房住不炒”得到严格执行下，随着房产税改革落地信号加速，房地产市场预期已经发生重大改变，无论是从供给方的土地购置面积还是需求方的新房和二手房销售来看，市场情绪已明显回落，购房者观望情绪浓厚，房地产市场明显进入降温周期，出现拐点的可能性越来越明显。要高度重视这一拐点变化，警惕市场过快下行带来系统性金融风险。今年上市银行半年报显示，大部分银行在房地产领域的不良贷款余额、不良贷款率均出现“双升”。根据国有银行披露的数据看，截至2021年6月末，中国工商银行、中国建设银行、交通银行的房地产业不良贷款余额分别较上年末上升156.73亿元、25.53亿元、17.50亿元；不良贷款率分别上升1.97个、0.25个、0.34个百分点。

2. 谨防信贷从紧下房企资金流动性和债务违约风险

在房地产市场严厉调控及房地产需求触顶下降的情形下，房地产企业回款和融资难度都在加大。下半年以来，房地产销售下行压力加剧，热点城市银行按揭额度紧张，放贷周期放缓，房贷利率接连上调，叠加部分三四线城市相继出台“限跌令”限制房企降价促销行为，房企销售回款遭受重挫，现金流严重紧张。尤其是个别大中型房企发生债务违约及负面信用事件后，影响了投资人对房地产行业的信心，国内金融机构对房地产企业的贷款更加审慎，很多房企较难实现“借新

还旧”，中小房企流动性压力更大。同时，房企信用风险事件增多导致房地产海外融资偿债风险也在不断加大。一方面，中国房企在海外美元债市场上遭遇恐慌性抛售，债券的二级市场价格波动加大，影响了房企的再融资，开发贷和信托也不乐观。另一方面，2022年是海外债到期的主要年份，年度到期债务约为3620亿元。倘若房企融资得不到边际改善，未来房企违约风险可能仍会加剧。

3. 谨防可支配收入增速放缓带来的居民偿债风险

长期以来的高房价使得居民部门杠杆不断抬升，居民部门债务占GDP比重从2000年的12.4%提高至2020年的62.2%。根据中国人民银行2019年中国城镇居民家庭资产负债情况调查显示，有负债的家庭占比为56.5%，户均家庭总负债为51.2万元。家庭负债以银行贷款为主，户均银行贷款49.6万元，其中房贷占家庭总负债的96.8%，成为家庭负债的主要构成。受国内外经济放缓影响，城镇居民可支配收入增长受到显著抑制，实际增长率由2012年的9.6%逐步降至2019年的5.0%，2020年由于疫情原因进一步下滑到1.2%，2021年前三季度两年平均实际增长4.1%。可支配收入水平增速显著放缓，会极大增加居民按揭贷款还贷风险，一旦居民由于债务负担过重导致违约，其风险将传导到银行体系。

4. 谨防房地产总供需基本平衡下的结构性风险

我国房地产市场经历20多年的市场化高速发展，城乡住房拥有率和居住面积都得到极大改善。据国家统计局统计，2019年城镇居民、农村居民人均住房建筑面积分别达到39.8、48.9平方米。人民银行的调查数据显示，截至2019年10月，我国城镇居民住房拥有率为96.0%，高于同期美英日等发达国家水平约30个百分点；户均住房拥有量1.5套，超过日本1.16套、美国1.03套、德国1.02套等发达国家水平。即使在我国收入最低的20%家庭中，住房拥有率仍高达89.1%。由此可见，在总量上我国住房已经趋于饱和。从发展趋势

看，一方面，随着人口峰值的到来及 20—50 岁主力置业人群规模的达顶，住房刚需难有显著增加；2020 年底我国的常驻人口城镇化率已经达到 63.89%，城镇化进程将显著放缓，也会影响购房需求的进一步增长。另一方面，随着房产税的出台，存量房将加速释放，会增加房地产市场供给，进一步促进住房总供需整体趋于平衡。但同时，也要看到房地产市场的区域不平衡现象仍十分显著，2021 年三季度以来更加明显，一线城市供不应求，北上深均保持较高热度，二线城市稳中有降，三四线城市加速下行。根据克而瑞地产研究数据显示，2021 年 10 月，因整体市场下行加剧，成交持续转冷，百城房地产去化周期上涨至 16.04 个月。其中，一线成交热度略有转淡，去化周期 11.88 个月，二线去化周期加速上行至 14.92 个月，三四线库存积压现象较为明显，去化周期达到了 18.56 个月，去化风险浮出水面。

四、进一步保持房地产市场健康发展的政策建议

当前房地产市场调控进入深水区，调控的效果越来越明显，难度和压力也越来越大。为促进房地产市场健康发展，在坚持“房住不炒”的定位下，既要守住前期调控的成果，也要密切关注房地产市场风险的应对，继续加快长效机制的建设。

1. 坚持“房住不炒”定位，采取相机抉择调控措施

中国经济正在经历由高速增长向高质量增长的转型期，房地产调控引致的短期阵痛在所难免，绝不能囿于部分城市、部分房企出现了一些问题，便重走刺激房地产拉动经济增长的老路。当前宏观调控必须要继续坚持“房住不炒”的政策主基调，从紧的房地产金融政策不能出现实质性转变，以倒逼房企主动降杠杆、降负债，也确保居民杠杆率稳中有降。但也需密切关注当前经济环境变化和房地产市场风险变化，根据形势变化采取相机抉择的调控措施，适当对房地产行业采取边际宽松的金融政策，以保障房地产企业合理融资需求及住房消费

合理需求得到满足，从而“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益”。中央应进一步加强对地方因城施策的指导，进一步完善“双集中”供地政策。梳理和评估当前房地产政策实施效果及存在的问题，及时进行政策的纠偏和调整，近期内延缓出台一些对房地产市场影响过大的政策，避免对房地产市场造成较大冲击。

2. 进一步夯实地方主体责任，因地制宜实现“三稳”目标

在“因城施策”的调控方式下，各地方政府要进一步夯实主体责任。依据各城市市场变化情况，科学灵活地调整应对策略，有针对性地局部放松或者加码调控政策措施，更好地实现稳地价、稳房价、稳预期的调控目标。在一些库存压力大的城市，要减少供地乃至阶段性不供地，有序引导市场供求关系逐步回归到良性的供求平衡区间范围。同时，加快新型城镇化建设，积极引导城镇化刚性需求和改善性需求。对于房地产供需仍然偏紧、房价上升压力仍然较大的城市，在坚持调控政策不放松的同时，积极增加低价地供应，调低土地出让底价，既从源头降低房价，也给房企一定的利润空间。

3. 避免房地产企业流动性危机，保障居民合理购房需求

房地产行业作为国民经济重要行业，现阶段即使在发达国家也仍占据重要地位，保障房地产市场的健康平稳发展对于经济发展具有重要意义。当前对房地产行业的调控，在纠正房企从拿地到开发全过程高杠杆运行模式的同时，要关注到房企的正常运营风险和老百姓的合理住房需求。要尽量保障房地产企业的现金流，支持企业债务的借新还旧，对一些经营状况良好但突然陷入流动性困境的房地产企业，要实施紧急救助贷款，避免房地产企业出现流动性危机。要积极引导房地产企业兼并重组和产业转型。要适度放松对住房抵押贷款政策的额度限制，更多依据商业原则来满足居民的住房抵押贷款需求，让房地产恢复自我造血功能。但热点城市仍需严控贷款资金流向管理，以严打经营贷为重要抓手，严防信贷资金通过各种渠道流入房地产市场。

4. 分步骤分区域退出行政调控，加快完善房地产长效机制

过去几年，为了避免房地产市场大幅波动，采取了限售、限价、限购、限贷等行政性手段，虽然这些措施在特定时期有其合理性，但行政调控毕竟只属于短期调控政策。只有加快完善土地供给、房地产税收、保障房建设等房地产调控的长效机制，才能真正促进房地产市场的平稳健康发展。因此，当前各地应根据实际情况，考虑“分步骤分区域”退出行政化调控政策。进一步完善住宅土地供给制度。打破农村和城市土地供给的隔阂，让土地指标随着人口流动而流动，让进城农民带着土地指标进城，通过市场化资源优化配置，增加大城市土地供应，满足城市化发展的土地需求，同时也可以形成城市返补农村的局面，让农民获得资产性收入，促进共同富裕。城市要按规划、人口、产业需要精准供应土地，避免因土地短缺造成不合理空间布局、畸高地价和对产业发展的束缚。进一步根据各城市特点完善土地招拍挂制度，保障房地产企业有合理的利润。进一步完善能够强化“房住不炒”属性的房地产税收制度。按照公平、效率、简化、民生原则，对所有的存量房和增量房进行征收，对满足老百姓正常居住需求的房产要免税，对住房增值部分和豪宅要加大税收力度，增加多套房的持有成本，形成高端有遏制、中端有鼓励、低端有保障的差别化税率体系。进一步完善中低收入群体的住房保障制度。以发展保障性租赁住房为重点，进一步完善政府公租房体系，增加保障性住房的供给，要使得以公租房为主体的保障性住房覆盖面达到20%以上，切实解决青年人、新市民住房问题，努力实现全体人民住有所居。

（执笔：邹士年）

编辑部地址：北京三里河路58号国家信息中心预测部

联系电话：68557142，68557122

电子邮箱：gxfx@sic.gov.cn

邮编：100045

传真：68558210