



2019 年，房地产行业规模再新高，但又走出了“先扬后抑”之势，“小阳春”昙花一现之后，下半年市场明显降温，成交逐月走低，正当所有企业将希望寄托于春节返乡置业之际，全国楼市遭遇突袭的新冠肺炎疫情，房地产市场急速冷冻，100 余城暂停开放售楼处，90 余城房源零供应，24 城在春节假期周（除夕至初六）零成交、较疫情爆发前一周环比跌 93%，随后一周扩大至 27 城零成交、较去年节后一周成交再暴跌 95%，这都与往年春节过后降幅逐渐收窄形成了鲜明对比。由此可见，返乡置业潮全面爽约，疫情对房地产业销售影响尤为突出。

受此影响，中央以及地方政策频出，继疫情爆发前期不同力度和方向的稳经济和保就业的扶持政策之后，**针对房地产行业尤其是房地产开发、中介、服务等企业的专项纾困措施集中出台，我们预计接下来疫情控制后或将在需求端也就是购房者方面的激励政策也将百花齐放。**

在一系列针对性政策落地后，房地产市场回稳的动力有哪些？又要警惕哪些风险？

◎ 作者 / 杨科伟、柏品慧

PART 1 5 大动力

01

预期货币、财政利好升级

房企融资、购房贷款政策松绑可期

新冠肺炎疫情不断蔓延，对房地产、交通运输、旅游、餐饮等主力消费行业的冲击首当其冲，势必加剧中国经济下行压力。2020 年又是全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，稳增长势必摆在更靠前的位置。这一点在 2 月 12 日的中央政治局会议就有明确表态：要加大宏观政策调节力度，积极扩大内需和稳定外需。

具体措施典型如：央行实施逆周期调节，2 月 3-4 日两天超预期累计投放流动性 1.7 万亿元，7 天、14 天逆回购中标利率皆下调 10 个基点；又如：财政部对疫情防控重点保障企业贷款给予财政贴息支持，按人民银行再贷款利率的 50% 给予贴息。

预计年内货币政策将转向积极，逆周期调节力度或将进一步加大，并对重灾地区以及行业定向降准、降息，甚至不排除全面降准、降息的可能性。财政政策也将提力增效，适度扩大财政赤字率，尤其要对疫情影响严重的特定地区以及行业结构性减税降费，以期支持实体经济平稳健康发展。

就房地产业而言，仍将是中国经济的压舱石和稳定剂，中央信贷政策有望中性偏积极，房企融资环境大概率将由紧转松，居民房贷“限贷”政策也将适度松绑，房贷利率大概率将随 LPR 的降低而稳中有降。

表：近期中央出台政策中涉及房地产行业相关内容汇总

日期	出台部委	政策名称	主要内容
2月1日	央行等五部委	《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》	货币政策方面，实施好逆周期调节，保持金融市场流动性合理充裕，加大信贷支持力度，降低贷款成本，增加信用贷款和中长期贷款。具体来看，对受疫情影响严重的企业到期还款困难的，可予以展期或续贷。灵活调整住房按揭、信用卡等个人信贷还款安排，合理延后还款期限。减免疫情严重地区公司上市等部分费用。
2月2日	财政部	《关于支持金融强化服务 做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作的通知》	明确对疫情防控重点保障企业贷款给予财政贴息支持：对 2020 年新增的疫情防控重点保障企业贷款，在人民银行专项再贷款支持金融机构提供优惠利率信贷的基础上，中央财政按人民银行再贷款利率的 50% 给予贴息，贴息期限不超过 1 年，贴息资金从普惠金融发展专项资金中安排。
2月5日	国务院	国务院常务会议	用好专项再贷款政策，支持银行向重点医疗防控物资和生活必需品生产、运输和销售的重点企业包括小微企业，提供优惠利率贷款，由财政再给予一半的贴息，确保企业贷款利率低于 1.6%。

数据来源：CRIC 研究中心整理

02

由企业纾困到购房刺激

放松“四限”、补贴免税等或百花齐放

据 CRIC 研究中心监测显示，目前已有河北、天津、重庆、浙江、上海、西安、无锡、南昌、杭州等十余省市集体出台针对房地产行业尤其是房地产企业的阶段性纾困新政，具体涉及：延期或分期缴纳土地出让金，降低土地拍卖保证金比例，放宽预售条件、税款缴纳最长可延期 3 个月、缴纳房

产税、城镇土地使用税有困难的可申请减免等，意在缓解房地产企业资金周转压力，支持当地房地产市场以及经济健康稳定发展。

与此同时，我们也注意到网传安徽省房地产商会、江西省地产协会等行业协会也纷纷谏言献策，具体涉及：阶段性放宽预售政策，适当放宽限购政策，降低按揭首付比例，降低二手房交易税费等，以期提振市民购房需求，减缓市场下行压力。我们认为：2020 年疫情更给原本就在下行的各地楼市雪上加霜，未来一个阶段随着疫情控制得力，政策支持主体也会由各类房地产企业转向对购房需求的刺激。各地也必将会因势利导、因城施策，预计更多二、三线城市将局部乃至全面放松调控，那些市场下行压力较大的城市甚至会出台购房补贴、税费减免这类刺激性政策。具体而言，“限购”政策或将分城市、分区域精细化调控，压力城市、远郊区域会局部放松甚至全面取消限购；“限贷”政策着力调整首套、二套住房首付比例以及房贷利率，首套房贷利率恢复至基准利率，或者一定幅度的折扣也将重新出现；“限价”方面，放宽预售门槛，除高价盘乃至豪宅项目售价仍需管控之外，其余中低端项目售价将向市场化价格靠拢；人才政策继续发力，除了调降人才落户门槛这类常规操作之外，压力城市大概率还将加码鼓励人才购房消费的刺激性政策，涉及购房补贴、税费减免等常规措施。

03

需求仅是搁置并未消失

疫情过后积压购房需求将集中释放

尽管房地产市场急速冷冻，60 余省市售楼处销售停摆，但潜在购房需求仅是搁置并未凭空消失，且将不断积累。正所谓量变引起质变，当潜在购房需求积累到一定程度，房地产市场热度将由“寒冬”进入“暖春”，成交量必将显著反弹。

我们认为现阶段表面上的需求断层并非市场常态，或早或晚这些积压的潜在购房需求都将入市，市

场有望迎来阶段性的销售高峰期。可以期许的是，待新冠疫情结束后，前期积压的购房需求有望集中释放，届时成交量将显著回升。

04

超级城市还是中小城市？

经此一“疫”的三四线或将迎阶段性良机

长期以来，我国形成了以核心城市为中心，带动周边卫星城市共同发展的新型城镇化发展模式，城市群、都市圈已然成为同城化发展的标准化范本。在人口持续净流入的作用下，核心城市也易滋生教育、医疗资源不足以及交通拥堵等一系列“大城市病”。而在新冠疫情的阴霾下，人口大量净流入的核心城市往往是疫情的重灾区，武汉更是暴露出核心城市人均医疗资源不足的潜在短板，截止到目前确诊人数超 3 万人，占到了全国的 55%，同时也因省会首位度吸纳大量省内人口，使确诊人数的 80%集中在湖北省。

经此一“疫”后，到 2035 年的新型城镇化发展模式也会引起广泛反思，到底是超级城市为核心的都市圈和城市群为主导，还是以就近城镇化的中小城市发展为主。我们认为，三四线城市也将会加紧培育并发展特色产业集群，加快引进高素质的教育、医疗等市政配套资源，有序引导人口在核心城市与卫星城市之间双向流动，三四线城市房地产市场仍然大有可为，将迎来阶段发展良机。

05

分化，靠谱的物业服务与舒适性产品将会有更高溢价能力

正由于疫情导致居民日常的居家时间大幅增加，客厅、餐厅的尺度空间乃至多卫等原先被市场忽视的功能空间俨然成为居民置业的痛点需求。受此影响，未来改善性需求将持续释放，大面积、舒适性产品将更受市场追捧，成交占比有望进一步提升。

新冠肺炎疫情的阴霾下，小区物业的服务水平相见高下。优质物业大都能实施严格的出入证管理，

电梯等公共空间也能做到勤打扫、消毒，在一定程度上可以降低新冠疫情感染的可能性。对于普通购房者而言，物业服务水平或将成为未来置业的重要诉求，优质靠谱的物业服务也将会为项目带来更高溢价能力。在未来行业竞争格局中，“房子是用来住的，不是用来炒的”，企业分化和项目分化将成常态，经过此次疫情的考验，产品和物业服务将回归初心，为更多购房者买单的决定因素。

PART 2 3 个风险

01

疫情持续时间存疑

乐观 3 月、悲观 7-8 月结束

截至目前，新冠疫情仍在蔓延，春运更是进入疫情集中爆发的高峰期，每天新增确诊病例都在 2000-3000 例区间。并且，新冠疫情缺乏有效的治疗手段，尚无特效药以及疫苗。

类比于 SARS，2002 年 12 月首次发现于广州，截至 2003 年 6 月疫情才告结束，持续时间约半年。

2019 年 12 月 8 日全国发现首宗新冠疫情病例，乐观预期新冠疫情将在 2020 年 3 月份结束，悲观预期将在 2020 年 7-8 月份结束，房地产销售停摆周期或将长达一至三个季度之久。

02

部分居民收入停摆

购房消费降级、还贷压力陡增

新冠疫情对产业经济的负面冲击效应不容忽视，一方面，多数行业复工难、运营难，营业收入陡降，部分企业已然步入破产倒闭的边缘，其中不乏知名企业；另一方面，员工应聘入职难，部分行业更

是出现大范围的离职潮，企业员工顿时失去了重要的收入来源。

有鉴于部分群体收入停摆的客观现状，特定地区、特定行业或将出现一定程度的购房消费降级，甚至购房需求将被迫向后延期。并且，部分群体因暂时丧失稳定的收入来源，月供还贷压力陡增，或将出现一定期限的违约无法偿贷的风险。

03

刺激政策边际效果递减

对经济拉动力不及预期

基于经济稳增长的客观需要，年内货币放水加杠杆已是大概率事件，降准、降息皆是可以考虑的选项；财政政策也将提力增效，适度扩大财政赤字率。

值得担忧的是，即使货币、财政政策强刺激，但政策边际效应递减，对产业经济拉动力或将不及预期。一方面，目前，我国已是世界第二大经济体，2019 年 GDP 总量接近 100 万亿元。要将经济增速依旧维持在较高水平，势必需要经济刺激的强心剂，祭出更大力度的货币以及财政刺激组合拳；另一方面，投资、消费、进出口传统三驾马车渐显疲态，新的经济增长点仍在培育过程中，即使出手重拳强刺激，但由于市场需求乏力叠加企业投资信心不足，实难扭转产业经济增长颓势。

小 结

2020 年楼市难上加难

成交总量回调但不会显著退坡

毫无疑问，2020 年房地产行业注定难上加难。自去年 5 月以来，房地产成交逐渐转冷，行业下行压力不断加剧，当前正在蔓延的新冠肺炎疫情又无异于“当头棒喝”，不过，我们认为 2020 年房地

产市场没必要过分悲观。

短期内，我们认为房地产市场行情的变化基本和疫情蔓延能否得到有效控制密切相关，如果疫情得不到缓解，楼市仍然会休眠；若疫情得以控制，整体成交有望回稳，城市间分化仍会加剧。就 2020 年而言，成交量有所回调已是大概率事件，但随着对冲疫情影响的各类刺激政策落地生效，货币政策、财政支持都具有广泛性，LPR 的降低也将引导全国房贷利率下降，更多地方也会因城施策，局部乃至全面放松调控，甚至会出台购房补贴、税费减免等刺激政策。且从需求端来看，现阶段的市场急速冷冻、销售停摆、需求断层并非市场常态，潜在购房需求仅是搁置并未凭空消失，且将不断积累。待疫情结束后，前期积压的购房需求有望集中释放，届时成交也将企稳回升。预计全年楼市成交并不会失速，成交量也不会显著退坡，行业大概率也将呈现出“先抑后扬”、总量回落之势。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居·克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。