

2025 两会政策解码：房地产结构性回稳进行时

2025 年 3 月 10 日

2025 年 3 月 5 日，十四届全国人大三次会议在北京召开，国务院总理李强作政府工作报告（以下简称“报告”）。我们对报告中房地产行业相关政策解读如下：

我们认为，本年政府工作报告继续传递出政府推动房地产市场“止跌回稳”的坚定决心，“防风险”仍是行业未来的重点任务，“严控增量、优化存量、提高质量”是引导市场重归平衡的主要思路。报告对房地产行业的表述与 2024 年 9 月政治局会议以来的政策表态一以贯之，此时再度定调“止跌回稳”对于稳固市场信心、引导预期向好将起到积极作用。报告明确了政策推动市场回暖的主要路径——城中村改造、存量房及土地收储、房地产融资协调机制，并对专项债支持资源做出总量部署。特别是首次提出将在盘活存量土地和商品房收储方面，“给予城市政府更大自主权”，这将有利于解决现有政策中的堵点。需求端，政策指向因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，释放刚性和改善性住房需求潜力。供给端，重点任务是要合理控制新增房地产用地供应，盘活存量用地和商办用房，推进收购存量商品房。防风险方面，政策强调要发挥房地产融资协调机制作用，做好保交房工作，有效防范房企债务违约风险。

分析师

任映雪

北京

Yingxue.ren@spgchinaratings.cn

张任远

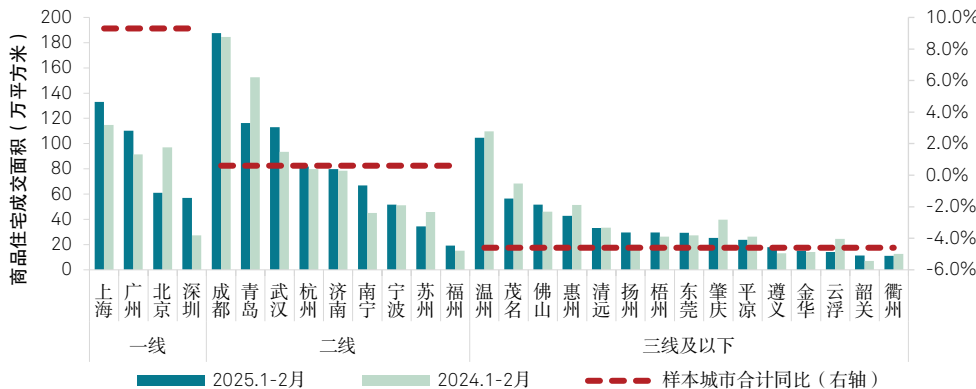
北京

Renyuan.zhang@spgchinaratings.cn

自 2024 年 9 月末中央政治局会议首提“止跌回稳”以来，市场“回稳”迹象初现，销售、价格、土地等方面均有积极信号显现。我们认为，当前的“回稳”主要得益于政策持续发力推动购房者预期改善，加速了观望需求的转化。然而，制约购房能力的因素仍然存在，居民对收入和就业的预期仍然偏弱。一些结构性问题也尚未得到根本解决，如低能级城市的库存压力仍然较大，存量房收储进展相对缓慢。我们认为，市场仍处于“结构性”回稳阶段，回稳根基尚不牢固，主要体现在以下几个方面：

1、销售回稳仍然集中在高能级热点城市，政策效果需要更长时间才能传导至低能级城市。低能级城市缺乏产业和人口支撑，又面临高能级城市的虹吸效应，库存去化仍然面临较大挑战。

销售回暖更多反映在高能级城市



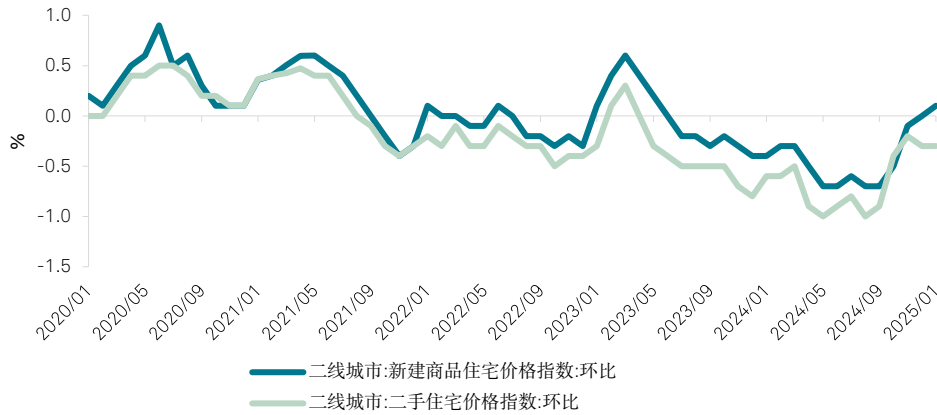
注：城市能级分类主要参考国家统计局标准。

资料来源：ifind，标普信评。

版权©2025标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2、新房、二手房复苏表现存在分化，价格和交易量的“稳”尚不能兼得。这一现象在二线城市体现得更加明显，新房价格已经回正，二手房交易量虽然明显回升，但价格仍在下跌区间，说明市场还在“以价换量”寻找底部。

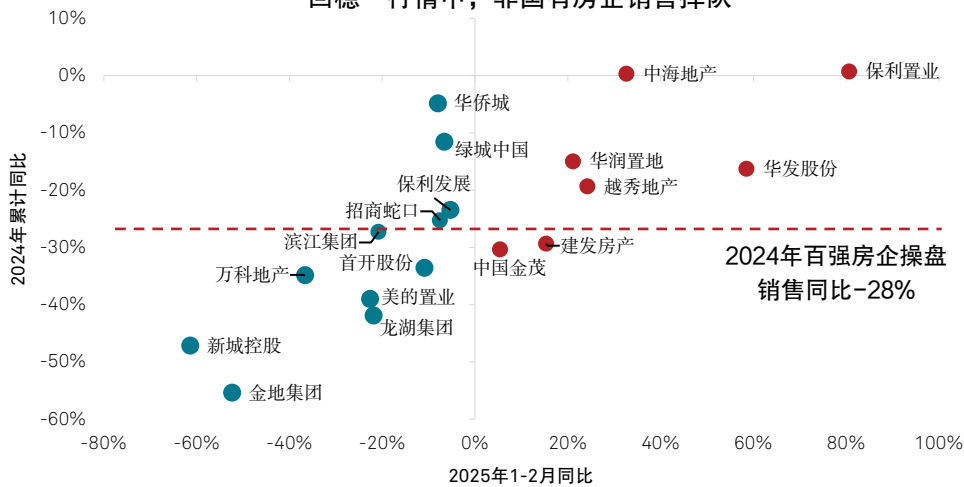
二线城市新房、二手房复苏分化



资料来源：国家统计局，ifind，标普信评。
 版权©2025标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

3、回稳行情对房企销售的改善存在明显差异。国有房企受益更加显著，非国有房企的销售如果不能有序企稳，相关企业仍将面临较大的流动性压力。

“回稳”行情中，非国有房企销售掉队



注：标红为1-2月销售同比为正增长的房企。
 资料来源：克而瑞地产研究，标普信评。
 版权©2025标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，巩固行业“回稳”成效仍需政策持续发力，存量政策落地效果尤为关键。本次报告首次提出，城市政府在盘活存量用地和收购存量商品房上将获得更大自主权，包括收购主体、价格和用途等方面。这将为各地因材施教提供更大操作空间，使其能因地制宜制定土地和商品房回储办法，破解政策堵点。目前，土地和存量房收储的主要障碍在于收储价格分歧、房源限制及租金回报率不足等问题。截至 2024 年 9 月末，央行创设的 3000 亿元保障性住房再贷款余额仅 162 亿元。后续各地在收储房源和定价上的优化举措值得关注。此外，专项债资金对政策落地的支持力度也是一大看点。例如，广东省 2 月发行超 300 亿元专项债券用于回收闲置存量土地，回储土地平均折价比率超 80%，显示专

项债资金有助于推动收储价格回归合理区间。我们认为，还需关注回储政策能否惠及各类所有制房企，这将影响政策落地规模及对房企信用质量的改善效果。从广东省披露的回储清单看，地方国企仍是主要受益者。

本报告不构成评级行动。

非公开信用分析 (Private Credit Analysis, PCA) 是标普信评推出的面向投资人及其他使用者的专属资信评估服务，包含了标普信评针对中国债券市场活跃发行人的信用质量所进行的分析与评论。如需了解标普信评 PCA 服务的更多详细信息，请访问 [Private Credit Analysis \(spgchinaratings.cn\)](http://Private Credit Analysis (spgchinaratings.cn))，并欢迎联系 PCASupport@spgchinaratings.cn。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2025 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适用性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒或特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。