年末“翘尾”未至，2023 年市场或弱复苏

——12 月房地产行业月报（第 54 期）

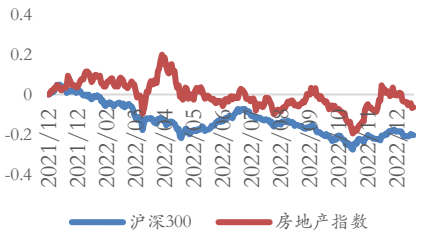
相关研究：

《2022年1-12月中国典型房企销售业绩研究报告》

《“保项目”与”保主体“矛盾吗？》

《月读数据丨年末“翘尾”还有戏吗？（2022年1-11月）》

2021 年 12 月-2022 年 12 月行业表现



注：相对收益与沪深 300 相比

投资要点：

❑ 行业政策：中央经济工作会议承前启后，2023 年稳地产势在必行

12 月中央经济工作会议奠定了稳地产的基调，有望对行业政策起到承前启后的作用。需求端方面，会议罕见地将支持住房改善放在扩大内需的首位，更加积极支持合理购房需求；供给端方面，始终强调保交楼、保民生，继续明确支持行业合理融资需求。具体到 12 月政策，需求端二线城市积极放松购房限制条件，供给端新增支持内保外贷“第四支箭”，同时各地积极落实“三支箭”。目前，“需求端持续提振+供给端短期支撑”的政策格局已经形成，在稳地产的基调下，2023 年供给侧和需求侧的政策有望更加精准和有效。

❑ 住宅市场：年末“翘尾”未至，2023 年市场或弱复苏

从我们监测的 40 城数据来看，12 月全国商品住宅销售面积为 1952.5 万平米，同比下行 21.3%，环比上行 25.0%。

总体而言，12 月市场“翘尾”并未如期出现，各城的环比上行并不显著，年末成交并未冲上高峰。这一方面是受到了疫情管控放开的影响，同时也是当前市场形势下意料之中的结果。尽管我们已经看到了国家稳地产的决心和行动，但是经济和就业的修复尚需时日，行业政策仍有空间，政策落实也需要时间，因此市场的复苏并非短期就能实现。展望 2023 年，我们认为市场大概率呈现弱复苏，一线及核心二线城市有望率先企稳，三四线城市的恢复可能较为缓慢。

❑ 土地市场：年末成交冲高，2023 年土地成交预计将继续回落

2022 年 1-12 月，监测城市住宅用地供应建筑面积达 158054.2 万平米，推出土地宗数达 25840.0 宗，分别同比减少 36.3%和 27.4%。从单月来看，2022 年 12 月监测城市宅

【关于我们】
全联房地产商会，经国务院批准在民政部注册登记的国家一级社团法人，主管单位全国工商联，是中国房地产界最具影响力的行业组织之一。
亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判与企业研究为核心的研究机构，并于 2017 年联合数十家房企共同成立企业研究分会（隶属于全联房地产商会的专业二级机构）。本研究成果由双方团队共同完成，定期向业内与资本市场发布，如有疑问，请及时与我们联系。

联系方式：

联系人：

报告撰写：亿翰智库于小雨、姜晓刚

报告审核：全联房地产商会秦晶、李晨曦

官方网站：

www.crecc.org

www.ehconsulting.com.cn

地成交总建筑面积为 28052.3 万平米，同比下滑 23.4%，环比上升 99.8%。和往年一样，2022 年 12 月再度迎来“翘尾”，环比成交大幅度增加。但是从规模来看，整体成交同比出现了一定的下滑，土地市场成交情况不佳。尽管近期监管当局出台了包括“金融十六条”在内的支持政策，但从土地市场的情况来看，其作用相对不明显。

展望 2023 年，我们认为 2023 年土地成交或仍将回落，土地市场的修复预计将缓慢进行。尽管政府出台了一系列的刺激政策，支持地产需求的释放，但 2023 年的销售规模预计仍将回落。而从过去的历史数据来看，企业拿地往往滞后于销售的改善。我们预计 2023 年的土地成交仍将出现小幅度的回落，但跌幅将逐渐收窄，表现出“弱复苏”的态势。

❑ 企业表现：2022 年冷淡收官，民企融资逐渐恢复

投资方面，2022 年 12 月，苏州、长沙等城市的集中供地陆续开展，房企拿地规模同比下降 19.0%，环比上升 109.1%。拿地平均溢价率 2.5%，溢价率有所回落，市场热度较低。受到疫情等因素的影响，整体销售情况仍然较为严峻，12 月单月 TOP200 房企总销售额环比上行 26.2%，同比下降 31.8%，同比跌幅和 11 月基本持平，地产销售持续萎靡。融资方面，监管当局释出的“三支箭”政策给予了优质民营企业较大的支持，融资情况也有了一定的恢复。展望 2023 年，我们认为 2023 年的融资情况尽管仍然严峻，但从近期的政策表态来看，监管当局“保主体”的意愿相对强烈，后续预计将在融资端予以优质房企较多的支持，融资端将呈现边际向好的趋势。

目录

1 引言 1
2 行业政策：中央经济工作会议承前启后，2023 年稳地产势在必行 1
3 住宅市场：年末“翘尾”未至，2023 年市场或弱复苏 5
4 土地市场：年末成交冲高，2023 年土地成交预计将继续回落 6
5 企业经营：2022 年冷淡收官，民企融资逐渐恢复 10

图表目录

图表 1：12 月三限放松方面政策 2
图表 2：12 月融资扶持方面政策 4
图表 3：各能级城市 12 月商品住宅成交面积情况（万平米） 6
图表 4：典型城市近半年去化周期情况（月） 6
图表 5：2022 年 12 月份各能级城市成交规划建筑面积情况（万平米） 8
图表 6：2022 年 12 月各能级城市土地成交平均溢价率 9
图表 7：2020 年 1 月至 2022 年 12 月全国房企拿地总金额和平均溢价率 11
图表 8：2021 年至 2022 年 1-12 月权益拿地金额 TOP100 房企企业性质 11
图表 9：2022 年 1-12 月销售额 TOP10 房企销售情况 13
图表 10：2022 年 12 月样本房企销售业绩及增速（亿元） 13
图表 11：2020 年 1 月-2022 年 12 月 TOP200 房企销售总额及同比 14
图表 12：2021 年-2022 年 12 月房企信用债融资情况（亿元） 15
图表 13：2021 年 5 月-2022 年 12 月不同性质房企信用债融资情况 15
图表 14：2021 年-2022 年 12 月房企海外债融资情况 16

1 引言

12 月，随着 12 月中央经济工作会议的召开，政府罕见的将支持住房改善放在扩大内需的首位，未来更加积极支持合理购房需求，整体稳地产的基调已被奠定。市场方面，受到疫情防控政策放开的影响，12 月市场“翘尾”并未如期出现，各城的环比上行并不显著，年末成交并未冲上高峰。与之相对应的还有土地市场，尽管土地成交在年末惯性冲高，但规模明显下台阶，下行趋势仍未改变。企业方面，整体销售情况不尽人意，部分国央企销售恢复更加乐观，地方国企继续托底拿地，政策端“三支箭”释放后，房企融资在 12 月有所改善，但整体融资情况仍然较为严峻。我们认为，尽管政府出台了较多的支持政策，但复苏难以“一蹴而就”，未来 2023 年的市场大概率呈现弱复苏，行业的恢复仍然任重道远。

2 行业政策：中央经济工作会议承前启后，2023 年稳地产势在必行

12 月中央经济工作会议奠定了稳地产的基调，有望对行业政策起到承前启后的作用。需求端方面，会议罕见地将支持住房改善放在扩大内需的首位，更加积极支持合理购房需求；供给端方面，始终强调保交楼、保民生，继续明确支持行业合理融资需求。具体到 12 月政策，需求端二线城市积极放松购房限制条件，供给端新增支持内保外贷“第四支箭”，同时各地积极落实“三支箭”。目前，“需求端持续提振+供给端短期支撑”的政策格局已经形成，在稳地产的基调下，2023 年供给侧和需求侧的政策有望更加精准和有效。

（1）三限放松：8 个二线城市放松购房限制，2023 年政策仍存三方面空间

12 月，为提振年末市场，8 个二线城市继续放松购房限制条件。南京放宽限购，非户籍购首套房几乎无门槛，并终于官宣二套房首付比例最低已至 40%，苏州据传未结清贷款的二套房首付比例最低已至 40%；武汉、郑州、重庆放宽限购，其中武汉将限购区域缩小至二环以内，重庆多方面放松购房套数计算；东莞、佛山暂停中心城区的限购措施，至此全域解除限购；兰州宣布取消限售措施。

我们认为，2022 年二线城市需求端放松有两个特点：一是小步打开，多次到位，试探性较强，倾向于先打开限购，再放宽限贷，同时限购和限贷的打开也是分步进行的，二是倾向于通过非官方口径释放政策。这主要是由于在房住不炒的总基调下，地方政府依然担忧政策会刺激市场，同时也不清楚因城施策的红线，因此选择通过不断试探的方式出台政策，不过这样的放宽方式也在

一定程度上助长了市场的观望情绪。

当前需求端的症结在于意愿不足，除了依赖经济环境和就业修复外，我们认为行业政策还可以从以下几个方面发力：第一，一线城市实质性放宽限制性政策。二线城市年内渐进式放宽，而一线城市则少有放宽，政策的错配依然存在。第二，一、二线城市以官方发布、一步到位的方式出台各项放宽政策，避免信息不对称加重观望情绪。第三，释放居民端实质性的信心激励，例如存量房贷利率的降低，进一步优化房贷延期偿还政策等。

图表 1：12 月三限放松方面政策

时间	地区	政策内容
12.8	武汉	据市场消息，12 月 8 日—31 日，武汉将举办第 39 届武汉房地产交易会，带来限时政策组合：①放开限购范围，二环外解除限购；②优化购房资格办理方式，购房资格容缺办、承诺办、居住证办；③全面推行二手房可带押过户；④房交会期间，购房可享受政府专项维修基金和购房消费券补贴。
12.9	佛山	自 2022 年 12 月 10 日起，在佛山市禅城区祖庙街道、南海区桂城街道、顺德区大良街道购买的新建商品住房，须自商品房买卖合同网签备案之日起满 3 年方可上市交易。上述区域暂停实施住房限购政策。
12.11	郑州	适度调整住房限购政策，进一步满足居民合理住房需求，促进郑州市房地产业良性循环和健康发展。支持团购在售商品住房。落实购房税收优惠政策。执行“认贷不认房”政策。加大住房公积金支持。
12.15	兰州	取消现行限售政策，个人购买的住房，自取得房屋《不动产权证书》后即可上市交易，已按原有限售规定在《不动产权证》上注记限售的按现行规定执行，上市交易不受影响。
12.16	全国	会议指出，明年经济工作千头万绪，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好工作。 一是着力扩大国内需求。要把恢复和扩大消费摆在优先位置。增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景。多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。要通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资，加快实施“十四五”重大工程，加强区域间基础设施联通。政策性金融要加大对符合国家发展规划重大项目的融资支持。鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。要继续发挥出口对经济的支撑作用，积极扩大先进技术、重要设备、能源资源等产品进口。 五是有效防范化解重大经济金融风险。要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。加强党中央对金融工作集中统一领导。要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量。

时间	地区	政策内容
12.22	南京	南京市居民家庭购买二套住房的商业贷款最低首付比例已优化调整为不低于 40%，进一步降低改善性群体购房成本；对玄武区红山新城等城市外围人才集聚板块可在现行购房政策基础上增购 1 套；加大支持改善性住房需求，对有 60 岁及以上成员的本市户籍家庭可增购 1 套住房，对长期工作在南京但社保或个税缴纳在外地的居民，提供半年及以上居住证明可在南京购买 1 套住房。
12.26	东莞	自印发之日起，该市莞城街道、东城街道、南城街道、万江街道、松山湖高新技术产业开发区的新建商品住房和二手商品住房，须自商品房买卖合同（或房地产买卖合同）网签备案之日起满 3 年或取得不动产权证满 2 年方可上市交易，上述区域暂停实行商品住房限购政策。东莞市其他区域的新建商品住房须自商品房买卖合同网签备案之日起满 3 年方可上市交易，二手商品住房暂停实行限售政策。
12.28	苏州	已有银行确认，居民家庭拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清，再次申请商业性个人住房贷款购买普通住房的最低首付比例由 60%调整为 40%
12.28	重庆	优化商业贷款住房套数认定。居民在中心城区以外区县新购住房的，个人住房商业贷款仅将所在区县的住房纳入套数核查范围。居民将存量住房盘活用作保障性租赁住房和长租房的，该套住房租赁合同已备案，且取得保障性租赁住房认定书或长租房承诺的，可不纳入家庭住房套数计算；原则上一个家庭只核减一套。 支持刚性住房贷款需求。在渝生活、工作的非本地户籍居民在重庆市购买首套住房的，享受与本地居民同等的个人住房贷款政策。支持成渝地区双城经济圈的四川籍居民在重庆市购买首套住房的个人住房贷款需求，对纳入重庆都市圈发展规划的四川广安市籍居民在重庆都市圈购买住房的，享受同城待遇。 支持“先买新再卖旧”家庭购置改善性住房，对拟出售家庭唯一住房的，房地产企业可延长认购期，支持其出售原住房；对已网签出售的家庭唯一住房，可不纳入住房贷款套数核查范围。

资料来源：亿翰智库

（2）融资扶持：各地积极落实“三支箭”，监管部门支持“内保外贷”

在 11 月三箭齐发的基础上，12 月一方面各地积极落实“三支箭”政策，另一方面又新增了支持“内保外贷”的政策，金融监管部门发力支持企业境外债偿付。

政策落实上，北京、上海、重庆等地出台文件，引导金融机构稳定开发贷款投放，支持到期债务合理展期，积极发放保交楼贷款等，其中重庆还明确提到支持本地上市企业股权融资，兰州提出个人住房贷款不再纳入房地产贷款集中度管理。

同时，监管部门还指示银行为民营企业发放以国内资产做担保的离岸贷款，即“内保外贷”，助力企业偿付境外债务，目前已有多家头部民企成功获取相关贷款。

我们认为，监管部门对于行业并购重组和优质民企的融资支持已经十分明确，并且可能会继续加大力度，政策的目的始终是确保行业的流动性风险在

可控的范围之内。

总而言之，至 2022 年底“需求端持续提振+供给端短期支撑”的政策格局已经形成，2023 年在稳地产的主基调下，政策预计会更加精准和果断，与经济环境的恢复积极配合，达到稳地产的最终目的。

图表 2：12 月融资扶持方面政策

时间	地区	政策内容
12.2	全国	市场消息称，中国监管机构要求四大行在 12 月 10 日前向房企提供以国内资产做担保的离岸贷款。
12.7	北京	对于房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资，在保证债权安全的前提下，鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商，积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持，促进项目完工交付。2023 年 5 月 10 日前到期的，可允许超出原规定多展期 1 年，可不调整贷款分类，报送征信系统的贷款分类与之保持一致。
12.7	重庆	支持房地产建筑业复工交楼。稳定房地产开发贷款和建筑企业贷款投放。支持优质房地产企业发行债券融资。推进以保函置换部分预售监管资金。支持政策性开发性银行提供“保交楼”专项借款，鼓励银行保险机构提供配套融资支持。从 2022 年 11 月 11 日起，未来半年内到期的存量融资，可在原规定基础上多展期 1 年，可不调整贷款分类。推进续贷和延期还本付息。
12.8	上海	各金融机构要客观认识当前房地产市场形势，为房地产企业提供综合化金融服务。支持房地产融资合理增长，保持开发贷款稳定投放，支持房企到期债务合理展期；着力保障刚需和改善性个人住房贷款需求；协助和支持房地产企业在资本市场融资。加大住房租赁金融支持力度。支持房地产项目并购重组，做好并购相关金融服务。商业银行要按照市场化法治化原则，为保交楼专项借款项目提供配套融资服务，并积极发放保交楼贷款。房地产企业要深刻认识我国房地产市场发展的新形势，积极转变发展模式，履行主体责任，配合地方政府，全力做好“保交楼、保民生、保稳定”工作。
12.16	兰州	个人住房贷款不再纳入房地产贷款集中度管理。推行“拿地即开工”，加快项目建设进度。鼓励和引导房地产开发企业投资建设其项目红线外配套市政基础设施。优化土地用途等事项变更补缴出让金手续。在充分评估房地产企业信用风险、财务状况等基础上，协调金融机构为房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。
12.28	重庆	支持房地产企业融资。指导金融机构区分房地产项目风险与企业集团风险，保持房地产开发贷款平稳有序投放。依据行业诚信评价以及项目运营情况等，及时发布房地产企业白名单，支持金融机构提供中、长期贷款。 鼓励各商业银行在依法合规、风险可控的前提下，探索开展房地产项目封闭融资试点，实行资金封闭管理，给予降低贷款利率、延长贷款期限等优惠政策。支持优质房地产企业发行债券融资，协调推进财务总体健康、面临短期困难的房地产企业通过增信发行债券；支持本地上市房地产企业股权融资。 支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期。鼓励金融机构与房地产企业在保证债权安全的前提下，遵循依法合规商业自愿原则，自主协商存量融资展期。从 2022 年 11 月 11 日起，未来半年内到期的房地产融资，可在原规定基础上多展期 1 年。到期贷款已经展期的，再次展期按照相关文件规定执行。支持金融机构通过调整还款计划，依法合规对房地产贷款的期限、还本计划、计息周期等作出相应调整。

资料来源：亿翰智库

3 住宅市场：年末“翘尾”未至，2023 年市场或弱复苏

（1）成交面积：年末“翘尾”失约，市场修复尚需时日

从我们监测的 40 城数据来看，12 月全国商品住宅销售面积为 1952.5 万平米，同比下行 21.3%，环比上行 25.0%。

具体来看，一线城市成交量为 288.3 万平米，同比下降 29.9%，环比略升 3.1%，环比上升主要由广州带动。具体而言，四城同比均为下降，其中广州同比下降幅度最为显著，超过 50%；北京、广州、深圳成交环比上行，其中广州由于 11 月疫情造成的低基数效应，环比上升幅度接近 140%，北京、深圳环比上升幅度较小，上海环比下行 20.4%。12 月上海第七批次新房进入集中开盘期，同时上旬公布了第八批次新房，新房供应处于持续放量状态，环比上升超过 40%，但成交呈现环比下降，我们认为主要是受到疫情放开后感染迅速达峰以及网签滞后的影响。从第七批次触发积分的情况来看，市场热度仍较为平稳。

核心二线和普通二线城市住宅成交整体环比上行，同比依旧处于下行状态。从核心二线城市来看，住宅成交量达到 844.4 万平米，同比下行 28.2%，除厦门和青岛外其他城市均有 30%左右的下行，环比上行 29.7%，环比上行主要由武汉和福州带动，而二城环比上升幅度大的原因都在于 11 月的低基数，其他城市环比上升幅度较为温和。从普通二线城市来看，住宅成交量达到 305.7 万平米，同比下行 20.5%，佛山、长春的同比下降幅度超过 30%，环比上行 17.0%，东莞、长春环比仍略有下降。

三四线城市住宅成交量为 514 万平米，同比微升 1.2%，环比上升 38.2%。总量的同比和环比上升主要由徐州等个别城市的上升带动，城市整体下行趋势则是一贯的，多数城市的同比下降幅度超过 30%，环比上升幅度也并不显著。

总体而言，12 月市场“翘尾”并未如期出现，各城的环比上行并不显著，年末成交并未冲上高峰。这一方面是受到了疫情管控放开的影响，同时也是当前市场形势下意料之中的结果。尽管我们已经看到了国家稳地产的决心和行动，但是经济和就业的修复尚需时日，行业政策仍有空间，政策落实也需要时间，因此市场的复苏并非短期就能实现。展望 2023 年，我们认为市场大概率呈现弱复苏，一线及核心二线城市有望率先企稳，三四线城市的恢复可能较为缓慢。

图表 3：各能级城市 12 月商品住宅成交面积情况（万平米）

城市名称	12 月成交面积	同比	环比
一线城市	288.3	-29.9%	3.1%
核心二线城市	844.4	-28.2%	29.7%
普通二线城市	305.7	-20.5%	17.7%
三四线城市	514.0	1.2%	38.2%

资料来源：亿翰智库

（2）去化周期：去化周期有所上升，部分城市有一定库存压力

2022 年 12 月，亿翰智库监测的 40 城去化周期较 11 月有所上升。具体城市来看，厦门去化周期明显下降，太仓、黄石等城市与上月持平，其他城市均有所上升。全年来看，城市去化周期整体上行，但是大部分城市的幅度并不太大，不过也有部分城市有一定程度库存压力，例如广州去化周期从年初 11 个月上升到 12 月的 20 个月，福州、宁波的去化周期也在 22 个月以上。

图表 4：典型城市近半年去化周期情况（月）

时间	2022.07	2022.08	2022.09	2022.10	2022.11	2022.12
北京	15.8	18.0	19.1	19.2	19.3	19.6
上海	3.9	4.1	4.2	4.0	4.5	5.3
广州	14.2	14.4	15.8	16.3	17.8	20.1
深圳	8.3	9.7	10.5	11.4	12.7	13.3
南京	12.2	11.5	12.1	12.4	12.8	13.8
苏州	11.4	10.9	10.8	9.8	9.7	10.2
厦门	19.8	20.9	21.1	18.5	20.7	13.0
福州	20.4	20.1	21.5	21.9	23.6	24.1
西安	9.2	8.9	9.8	10.2	10.6	12.0
宁波	19.2	18.5	20.1	21.9	22.5	22.0
太仓	10.1	9.1	10.1	8.6	10.1	10.1
黄石	23.3	21.6	23.8	18.7	23.3	23.3

4 土地市场：年末成交冲高，2023 年土地成交预计将继续回落

（1）土地供应：多地调整供应节奏，年末供应惯性回落

2022 年 1-12 月，亿翰智库监测城市住宅用地供应建筑面积达 158054.2 万平米，推出土地宗数达 25840.0 宗，分别同比减少 36.3%和 27.4%。随着楼市景气度的下滑，政府的供应亦有所减少，整体供应的面积出现较为明显的下滑。从价格来看，2022 年推出楼面均价达 3082.0 元/平米，同比上升 7.6%，推出土地的价格持续上行。

从单月来看，2022 年 12 月，亿翰智库监测城市住宅用地供应建筑面积 10239.8 万平米，同比上行 55.6%，环比下行 70.4%。由于 12 月供应的土地多无法在 2022 年出让，且集中供地基本收官，12 月的土地供应规模出现了周期性回落，环比下滑明显。但从整体供应规模来看，政府出于财政压力等原因加速供地，2022 年的 12 月的供应仍然明显大于 2021 年同期，供应量明显上升。

一线城市方面，2022 年一线城市的土地供应规模出现了一定程度的下滑，全年共供应 3106.8 万方，同比下滑 46.2%。各大一线城市的供应规模普遍出现了一定程度的下滑，其中广州下滑幅度最为明显，2022 年广州土地供应 918.0 万方，同比下滑-58.7%。从 12 月单月情况来看，和 2021 年同期无土地供应的情况不同，12 月份住宅用地供应建筑面积达 53.2 万平米，北京共有 6 宗地进行了供应，整体的供应仍然维持了一定的体量。

和一线城市类似，核心二线城市的供应规模亦较往年出现了明显的回落。其中，核心二线城市的供应规模达到了 17404.2 万方，同比下滑 37.1%，创下 2012 年以来土地供应规模的新低。从单月来看，核心二线城市 12 月共推出 61 宗地，供应规模达 695.3 万方，同比上升 31.8%，环比下滑 71.3%。尽管 12 月单月供应规模有所提升，但是全年供应仍显疲态。

在需求疲软的大环境下，普通二线城市的供应规模亦出现了一定程度的下滑。2022 年普通二线城市累计供应土地 16595.2 万方，同比下滑 50.2%，创下自 2011 年以来的新低，土地供应惨淡。从单月来看，12 月普通二线城市的土地供应规模达 941.8 万方，同比和环比分别下滑 39.7%和 73.9%，供应规模创 3 年新低，供应情况惨淡。三四线城市方面，2022 年三四线城市的供应规模达 123278.0 万平米，同比下滑 34.9%，跌幅整体小于二线城市。12 月单月来看，12 月三四线城市共供应土地 8611.4 万方，环比和同比分别下滑 70.3%和 48.6%，12 月土地出让相对低迷。

此外尽管“集中供地”制度仍在执行，但其效力已明显减弱。从 12 月的土地出让来看，多地增加供地次数，减少每次的出让块数，如苏州、长沙等城市均已进行了第五次土拍，苏州全年更是进行了六次土拍，且单次土拍的规模往往相对较小。我们认为，各大城市增加土拍的批次，有利于减少房企的资金压力，提高资金使用效率。在当下土拍市场相对冷淡的大

背景下，“少量多次”或将成为常态。

（2）土地成交：年末成交冲高，2023 年土地成交预计将继续回落

2022 年，亿翰智库监测城市住宅用地成交建筑面积达 119065.2 万平米，推出土地宗数达 18462.0 宗，分别同比减少 30.0%和 20.5%。由于楼市低迷，整体成交下台阶，土地市场成交情况不佳。从价格来看，2022 年土地成交平均楼面价达 3469.0 元/平米，同比和 2021 年基本持平，近年土地价格持续上行的势头明显减弱。

从单月来看，2022 年 12 月监测城市宅地成交总建筑面积为 28052.3 万平米，同比下滑 23.4%，环比上升 99.8%。和往年一样，2022 年 12 月再度迎来“翘尾”，环比成交大幅度增加。尽管近期监管当局出台了包括“金融十六条”在内的支持政策，但从土地市场的情况来看，其作用相对不明显。和 2021 年同期相比，2022 年 12 月成交仍显疲态，整体规模出现了一定程度的回落。

一线城市方面，2022 年一线城市土地成交建筑面积达 2878.5 万平米，同比下滑 41.0%。**从供地计划完成情况来看，受到市场转冷影响，一线城市中仅上海顺利完成其 2022 年供地计划，其他城市的完成情况不佳，广州更是仅完成其全年供地计划的 70%，土地成交尽显疲态。**从 12 月单月的情况来看，由于 12 月仅上海和广州有部分土地出让，一线城市 12 月单月成交土地规模达 155.4 万方，同比下滑 72.8%。12 月平均溢价率为 1.5%，热度则较 11 月出现了明显的下滑。其中，广州和上海的平均溢价率分别为 0.1%和 3.7%，广州土拍的热度依旧低迷，上海的溢价率则较其上次供地有所回升。具体来看，相比于上一轮集中供地，本轮上海集中供地的一大特点是供地规模小，仅 6 幅土地进行出让，土地规模仅 63.4 万方，远小于第三轮集中供地超过 300 万方的供应规模，这也让本轮出让的土地显得较为“稀缺”，在一定程度上推高了土地成交的热度。

图表 5：2022 年 12 月份各能级城市成交规划建筑面积情况（万平米）

城市能级	12 月成交面积	同比	环比
一线城市	155.4	-72.8%	+21.2%
核心二线城市	2546.1	-37.7%	+135.4%
普通二线城市	2680.1	-12.2%	+103.1%
三四线城市	23812.0	-19.1%	+98.4%

资料来源：亿翰智库

核心二线城市2022年成交规划建面14474.3万平米，同比下滑36.4%，成交规模跌破20000万平米，成交整体下台阶，成交相对萎靡。从单月来看，12月核心二线城市的土地成交规模达2546.1万方，同比下滑37.7%，成交规模持续下行。12月的平均溢价率则有所上行，平均溢价率升至1.6%，溢价率环比上升0.6个百分点，土地市场热度略有上行。其中，苏州12月的集中供地保持了相对较高的热度。具体来看，苏州市第五批次集中供地共出让10宗地块，最终全部成交，其中工业园区3宗地块全部溢价成交。苏州本轮集中供地的平均溢价率达4.8%，相较于第四轮集中供地20宗地块中2宗流拍、18宗底价成交的窘境有了明显改善。整体来看，我们认为本轮苏州集中供地热度较高主要是因为本轮苏州出让的地块较为优质，仅园区就有3宗地进行出让，引发了房企的积极竞拍，从而推升了整体的溢价率。

随着地产销售的持续萎靡，普通二线城市2022年全年成交土地规划建面达12500.1万平米，同比下滑43.2%，成交规模创下2008年以来的新低。从单月来看，12月成交土地规划建面分别为2680.1万平米，同比减少12.2%，土地成交持续回落。土地溢价率方面，普通二线城市12月份的溢价率为1.2%，市场热度低迷。三四线城市方面，三四线城市2022年全年成交土地规划建面达91455.3万方，同比下滑28.3%，整体成交规模已回到2016年的水平。从单月来看，12月份成交的土地规划建面达23812.0万平米，同比下滑19.1%，环比上升98.4%。从规模上来看，12月三四线的成交规模为2020年以来最低。从溢价率来看，12月三四线城市平均溢价率为2.6%，溢价率有所回落，整体热度仍然保持低位。

展望2023年，我们认为2023年土地成交或仍将回落，土地市场的修复预计将缓慢进行。尽管政府出台了一系列的刺激政策，支持地产需求的释放，但2023年的销售规模预计仍将回落。而从过去的历史数据来看，企业拿地往往滞后于销售的改善。我们预计2023年的土地成交仍将出现小幅度的回落，但跌幅将逐渐收窄，表现出“弱复苏”的态势。

图表6：2022年12月各能级城市土地成交平均溢价率

城市能级	12月土地成交平均溢价率	相较2021年同期增减	较上月增减
一线城市	1.5%	+0.2pcts	--5.8pcts
核心二线城市	1.6%	-1.1pcts	+0.6pcts
普通二线城市	1.2%	-0.4pcts	+0.2pcts
三四线城市	2.6%	-1.2pcts	-1.0pcts

资料来源：亿翰智库

5 企业经营：2022 年冷淡收官，民企融资逐渐恢复

投资方面，2022 年 12 月，苏州、长沙等城市的集中供地陆续开展，房企拿地规模同比下降 19.0%，环比上升 109.1%。拿地平均溢价率 2.5%，溢价率有所回落，市场热度较低。受到疫情等因素的影响，整体销售情况仍然较为严峻，12 月单月 TOP200 房企总销售额环比上行 26.2%，同比下降 31.8%，同比跌幅和 11 月基本持平，地产销售持续萎靡。融资方面，尽管监管当局释出的“三支箭”政策给予了优质民营企业较大的支持，融资情况也有了一定的恢复，但整体的融资环境仍然相对严峻。

（1）投资：地方国企霸榜，土地投资相对低迷

2022 年 12 月，苏州、长沙等城市的集中供地陆续开展，房企拿地规模同比下降 19.0%，环比上升 109.1%。拿地平均溢价率 2.5%，溢价率有所回落，市场热度较低。从全年情况来看，2022 年 1-12 月，房企拿地规模同比下降 29.5%,，土地投资仍然较为低迷。

从企业性质来看，12 月拿地仍以央企和地方国企为主，民企踪迹难觅。1-12 月权益拿地金额 TOP100 房企中，央企、地方国企和民企的占比分别为 40.0%、48.2%和 11.8%，民企和央企的占比则小幅度回落，地方国企的占比则来到了 2022 年 1 月份以来的新高，份额持续攀升。

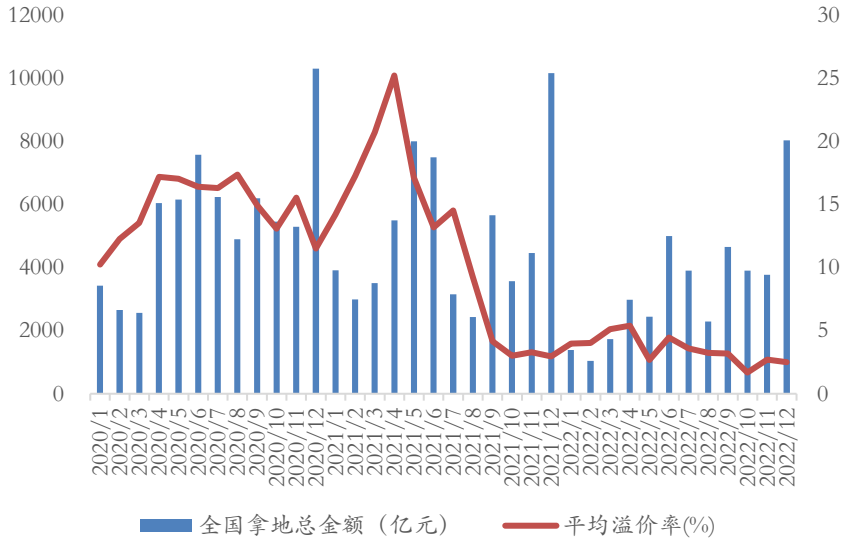
亿翰监测的 8 家典型央企 12 月权益拿地总金额 140.5 亿元，环比小幅下滑。保利发展和华润置地 12 月拿地较为活跃，主要集中在广州、苏州等核心一二线城市的核心区域，地价普遍较高。以保利为例，保利发展 12 月豪掷 95.81 亿拿下广州天河区的中铁物流园地块,起拍楼面价达 45819 元/平方米，楼面价足以位列广州楼面价 TOP10。在央企积极拿地的背景下，华润置地和保利发展的投销比升至 42.3%和 23.9%，较 11 月分别提升 3.4 和 2.4 个百分点。而从全年的拿地情况来看，央企优势明显。拿地排行榜 TOP10 中，央企占据了 6 席。华润置地则以 892.6 亿元的权益拿地金额位列榜首，全年的投销比达 0.42，在央企中拿地较为积极。尽管如此，在行业泥沙俱下的大背景下，相比于 2021 年，华润在销比仍然下滑 4.1 个百分点，整体拿地力度有所下滑。

从 12 月土拍来看，地方国企拿地现象仍然普遍，以城投平台、地铁集团为主体的地方国企拿地在 12 月的拿地力度有增无减。从 12 月单月的拿地金额来看，地方国企拿地占总权益拿地金额的 79.9%，占比达到了 2022 年 1 月份以来的新高。以城市基本面相对较好的南京为例，南京第五轮土拍的 14 宗出让土地全部由当地国企获得，且主要以当地的城投平台为主，无民企或央企参与拿地，而这也是 12 月土地市场的缩影。在市

场转冷的当下，地方国企在土地市场承担了主力军的角色。

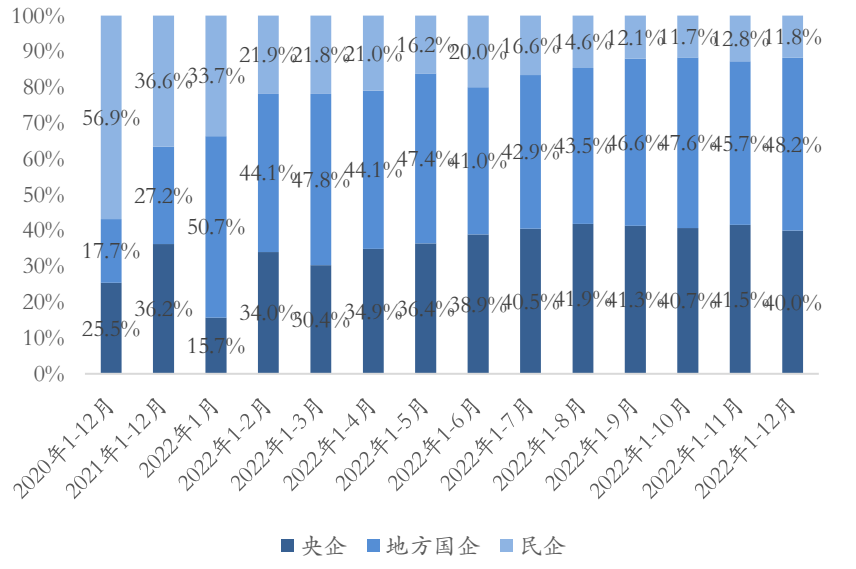
民企方面，12 月拿地力度有所回落，民企拿地的积极性较低。1-12 月权益拿地金额 TOP100 房企中，民企的拿地金额占比降低至 11.7%，环比下滑 1.1 个百分点。从具体企业来看，12 月拿地的民营房企多为扎根当地的民营房企，如新盛投资在徐州拿地，伟星地产在合肥拿地，TOP100 排行榜中难觅大型民企踪影，民企在 12 月拿地相对沉寂。

图表 7：2020 年 1 月至 2022 年 12 月全国房企拿地总金额和平均溢价率



资料来源：亿翰智库

图表 8：2021 年至 2022 年 1-12 月权益拿地金额 TOP100 房企企业性质



资料来源：亿翰智库

（2）销售：2022 年冷淡收官，2023 年行业规模将降至 13.2 亿平米

从 2021 年下半年开始，房企销售业绩便进入到冷淡循环中，信心迟迟难以修复，偶发的冲击更是将略有修复的信心再度拉向更深处，销售业绩始终难有起色。整个 2022 年延续了这种趋势，2022 年 TOP200 房企全口径销售额下滑 44.6%，整体表现相对萎靡，销售规模明显下台阶。尽管一般 12 月是房企们年末冲刺的时间段，但受到疫情等因素的影响，整体销售情况仍然较为严峻。根据亿翰智库《2022 年 1-12 月中国典型房企销售业绩研究报告》，12 月单月 TOP200 房企总销售额环比上行 26.2%，同比下降 31.8%，同比跌幅和 11 月基本持平，地产销售持续萎靡。

具体到门槛值数据，各梯队房企的门槛值依旧未脱离负增长区间，其中 TOP10 房企门槛值为 1700 亿元，同比降幅为 41.4%，较 1-11 月的 39.6%扩大 1.8 个百分点，TOP30/50 房企门槛值分别为 640/352 亿元，同比降幅分别为 48.8%/54.6%。

从各梯队来看，以 2022 年 1-12 月销售额 TOP100 房企为样本，TOP1-10、TOP11-30、TOP31-50 的 12 月单月销售金额同比降幅分别为 0.1%、-42.9%、63.1%。TOP10 企业表现相对较好，头部企业在年尾发力，销售规模基本和 2021 年持平。其中，保利、华润和绿城的单月销售额同比增长 55.9%、9.5%和 16.9%。整体来看，TOP200 房企中，仅 25 家房企的单月销售规模录得正成长，75 家房企的销售额同比下滑，43 家企业的同比降幅超过 50%，较 11 月增加了 6 家。尽管包括“金融十六条”在内的支持政策持续出台，但我们认为出险企业的信用很难在短期内得到改善，预计其销售仍然将在未来一段时间内保持萎靡。从整体规模来看，截止 2022 年 12 月 31 日，实现千亿销售业绩的企业仅有 19 家，较 2021 年的 42 家减少 23 家，增速放缓已是不争的事实，规模为王的时代已近终结，未来的竞争焦点也必然迎来新的转向。

从企业性质来看，12 月无论国企和民企的销售表现均强差人意。相对而言，国央企销售恢复较为乐观，且部分国央企表现亮眼。民企除个别优质房企，销售状况整体趋于恶化。以 2022 年 1-12 月销售额 TOP50 房企为样本，TOP50 房企中，国央企 12 月销售额环比上升 34.6%，同比下滑 2.4%，同比增速 3 个月以来再次跌入负值。但部分国央企销售表现较为强势，如保利发展、华润置地和绿城中国，12 月销售额同比增长分别达 55.9%、9.5%和 16.9%。部分国央企在年尾市场低迷期大幅度发力，销售表现相对

靓丽。从全年来看，2022 全年国企销售额同比下滑-18.0%，销售表现不佳。国央企中仅越秀地产累计销售额保持正增长，同比增长 6.6%，成为了国企中的“独苗”。其余头部房企，华润置地（-4.6%）、建发房产（-0.5%）、华发股份（-1.4%）销售同比降幅也在 10%以内。在销售环境恶化的情况下，国央企成为了市场的中流砥柱，销售表现相对较好。

民企方面，TOP50 房企的民企 12 月销售环比上升 13.0%，同比仍下降 52.1%，同比跌幅较 11 月收窄 0.3 个百分点，整体销售形势仍然相对萎靡。具体来看，12 月尚有 3 家房企保持同比正增长，12 月仅有滨江集团一家企业的单月销售保持正增长。滨江集团 12 月销售额达 204.1 亿元，同比增长超过 40%，增长亮眼。其余房企均保持负增长，碧桂园（-6.1%）和中骏集团（-8.0%）的销售跌幅均在 10%以内，销售表现在民企中较为突出。从全年表现来看，受到房企信用危机和需求低迷的影响，TOP50 中民营房企的累计销售额全部下滑，表现相对萎靡。

展望后市，在政策全面开花、疫情防控持续优化的情况下，我们认为 2023 年影响地产的因素更多取决于地产以外的宏观经济因素。只有经济持续回暖，居民收入的预期得到扭转，地产的修复才能持续进行。在中性情况下，2023 年的地产销售面积将维持在 13.2 亿平左右，地产的持续修复仍然任重道远。

图表 9：2022 年 1-12 月销售额 TOP10 房企销售情况

序号	企业名称	2022 年 1-12 月全口径销售金额（亿元）	2022 年 1-12 月销售面积（万 m²）
1	碧桂园	4643.0	5770.5
2	保利发展	4573.0	2750.4
3	万科地产	4202.2	2610.2
4	华润置地	3013.0	1390.4
5	绿城中国	3003.2	1360.8
6	中海地产	2955.0	1369.4
7	招商蛇口	2926.3	1172.0
8	金地集团	2218.0	994.8
9	龙湖集团	2032.7	1267.0
10	建发房产	1700.2	797.6

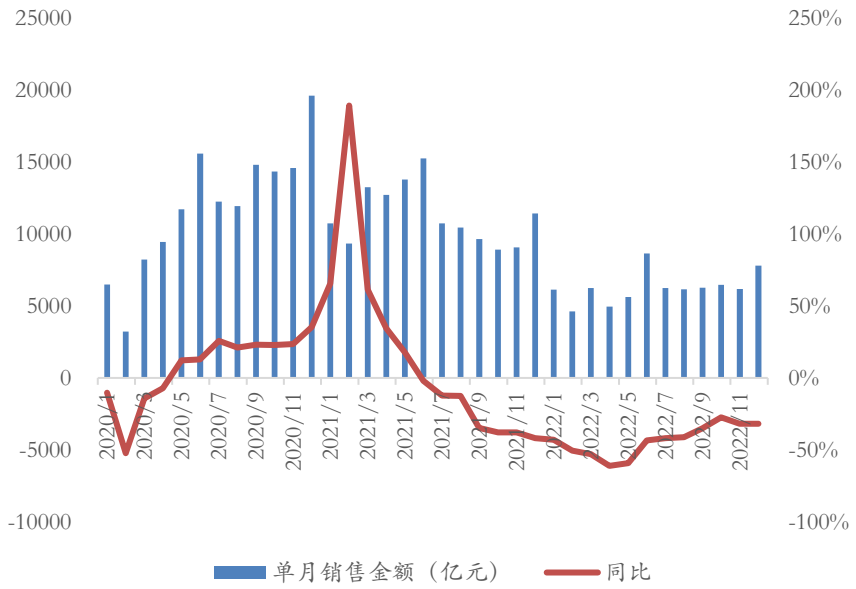
数据来源：亿翰智库

图表 10：2022 年 12 月样本房企销售业绩及增速（亿元）

企业梯队	2022 年 12 月	2021 年 12 月	同比
TOP1-10	3610.1	3610.9	0.0%
TOP11-30	2031.4	3558.4	-42.9%
TOP31-50	608.8	1648.8	-63.1%
TOP51-100	1107.6	831.0	33.3%

资料来源：亿翰智库

图表 11：2020 年 1 月-2022 年 12 月 TOP200 房企销售总额及同比



资料来源：亿翰智库

（3）融资：“三支箭”持续落地，2023 年融资边际向好

1）信用债：民企融资逐渐恢复，净融资重新回正

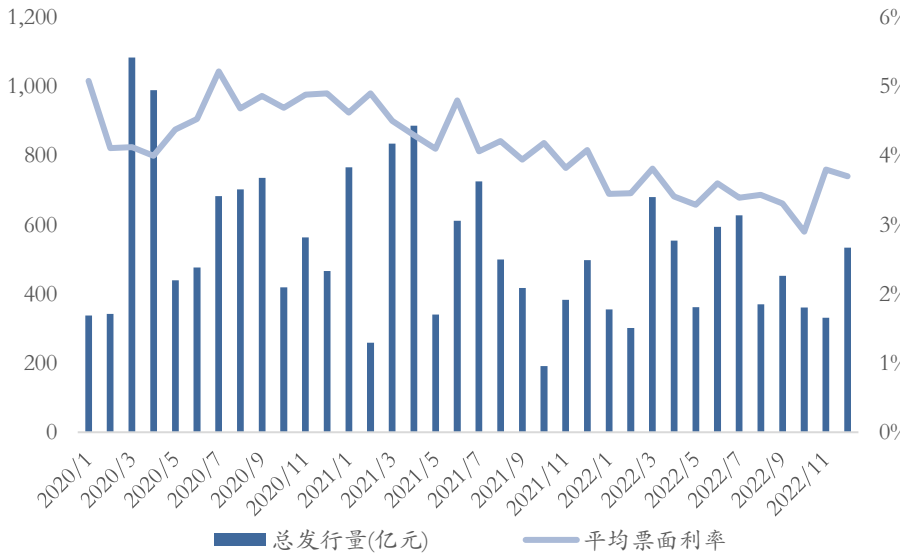
2022 年 12 月，随着“三支箭”的持续落地，房企在境内市场成功发行信用债 60 笔，总融资规模为 533.6 亿元，同比上行 14.4%，净融资规模 247.0 亿元，净融资规模久违的在半年后再次转正。从累计数据来看，2022 年 1-12 月房企境内债融资 5443.3 亿元，较 2021 年同期下降 15.7%，整体融资情况萎靡。发债成本上，12 月房企境内债融资平均票面利率为 3.7%，较 11 月基本持平。

从企业性质来看，央企、地方国企和民企的发债规模分别为 268.2 亿元、169.1 亿元和 96.3 亿元，平均票面利率分别为 3.1%、3.8%和 4.4%。国央企方面，临近年末，为应对 2023 年的债务到期高峰，大量国央企发行债券，融资规模达 268.2 亿元，环比上升 76.3%。民企方面，在中债增的大力支持下，12 月民企发债规模达 96 亿元，相比于 11 月规模有了明显的提升，包括碧桂园、龙湖、美的在内的优质民企持续发行债券，改善公司流动性情况。除此以外，我们也观察到包括雅居乐在内的民营房企近期大量配股进行股权融资。我们认为，尽管监管当局释出的“三支箭”政策给予了优质民营企业较大的支持，但在销售持续回落的背景下，优质民营企业的融资环境仍然无法根本改善。相对而言，配股融资是目前内房企业

在境外资本市场，几乎最重要的一条融资渠道。随着年关将至，民营房企频频配股以回收现金流，缓解当前的流动性危机。

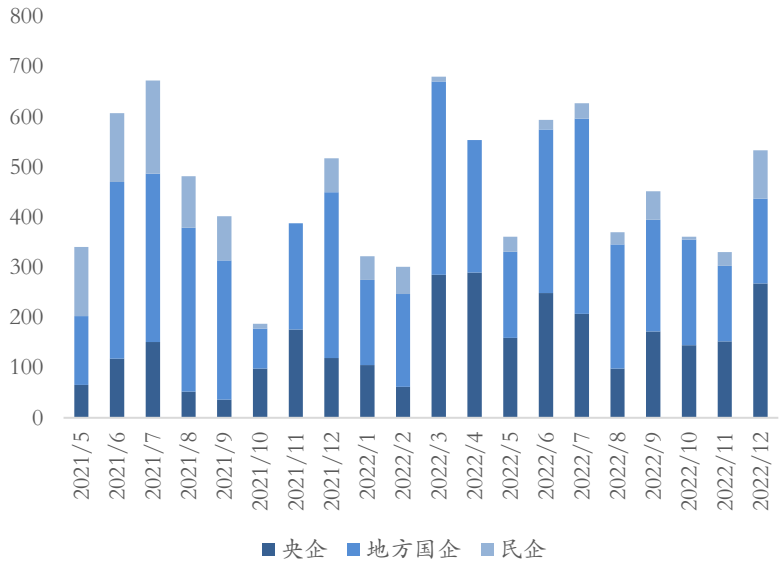
展望 2023 年，我们认为 2023 年的融资情况尽管仍然严峻，但曙光已出现，整体融资有边际向好的趋势。从到期情况来看，2023 年境内地产债到期及回售 5302 亿元，规模较 2022 年小幅增加 334 亿元。这也意味着在整体融资仍未完全恢复的情况下，2023 年地产企业将面临更大的兑付压力。而对于脆弱性最高的民营企业而言，根据不完全统计，2023 年上半年仍有 919 亿元的债券将会到期，而 2023 年上半年的企业销售的情况预计仍将相对承压，偿债压力仍然巨大。但从近期的政策表态来看，监管当局“保主体”的意愿相对强烈，后续预计将在融资端予以优质房企较多的支持，融资端将呈现边际向好的趋势。

图表 12：2021 年-2022 年 12 月房企信用债融资情况（亿元）



资料来源：wind、亿翰智库

图表 13：2021 年 5 月-2022 年 12 月不同性质房企信用债融资情况



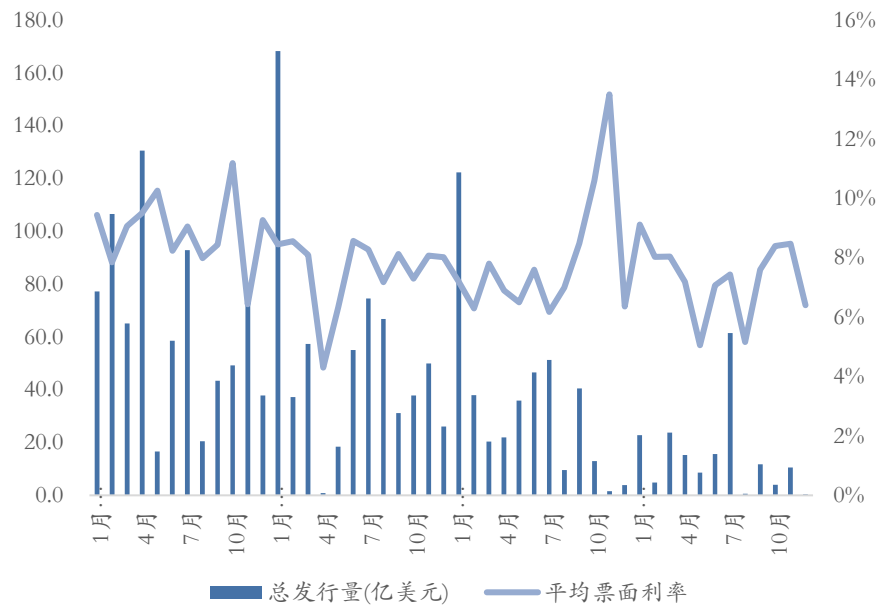
资料来源：wind、亿翰智库

2）海外债：绿景地产展期，海外债融资形势严峻

2022 年 12 月，房企海外债融资 0.35 亿美元，同比下降 93.6%，海外债发行冷清。具体来看，除了绿景地产的 3 笔交换邀约以外，无其余债券发行，美元债融资仍旧萎靡。发债成本上，12 月海外债发行平均票面利率为 6.4%，较 11 月份的发债成本有所回落。

展望未来，和境内债不同，我们对 2023 年海外债的融资情况仍不乐观。在经历了持续的暴雷潮后，叠加部分房企“保境内不保境外”的心理，海外投资人在相当程度上已对内房债丧失了信心。最直接的证据就是最近 2 个月都未见房企新发海外债券，包括优质房企在海外发债的渠道都已经断绝。尽管监管当局已指导国有银行开展内保外贷业务，但预计收益主体仍将非常有限。在融资路线断绝，销售回暖需要时间的情况下，2023 年的海外债融资仍较为严峻。

图表 14：2021 年-2022 年 12 月房企海外债融资情况


180.0
160.0
140.0
120.0
100.0
80.0
60.0
40.0
20.0
0.0
16%
14%
12%
10%
8%
6%
4%
2%
0%
1月
4月
7月
10月
总发行量(亿美元)
平均票面利率

资料来源：亿翰智库

【免责声明】

本报告由亿翰智库和全联房地产商会分发。本研究报告仅供内部高端客户和商会会员使用。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。亿翰智库和全联房地产商会不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表亿翰智库和全联房地产商会的。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

版权所有亿翰智库与全联房地产商会

未经亿翰智库和全联房地产商会事先书面同意，本材料的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发。

【关于我们】

全联房地产商会原名全国工商联房地产商会（英文名称：ChinaRealEstateChamberofCommerce,简称CRECC）。2012年7月23日，经国务院批准在民政部注册登记为国家一级社团法人，主管单位全国工商联，全联房地产商会是中国房地产界最具影响力的行业组织之一。

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判与企业研究为核心的研究机构，隶属于亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型及资本价值等多维度研究及应用；定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次，亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。

企业研究分会是隶属于全联房地产商会的专业二级机构，2017年由亿翰智库联合数十家房企发起成立。企业研究分会旨在通过对宏观环境、行业发展脉络、企业竞争格局的分析，结合企业自身禀赋，形成针对房地产企业的研究平台，着力提升房地产企业的核心竞争力，推进中国房地产行业的健康发展。

【核心理念】

专业、企业、资本——树立房地产专业研发权威，打造金融地产行业话语权，实现企业与资本的高效接轨。

所谓专业——做精专业。以房地产专业研究为载体，实现业内巨大影响力；

所谓企业——研究企业。打破房地产企业运营的黑匣子，剖析房企运营精髓；

所谓资本——嫁接资本。顺应金融脱媒趋势，实现企业与资本的高效嫁接。