“返乡置业”成色不足，海外债融资曙光初现

——1 月房地产行业月报（第 55 期）

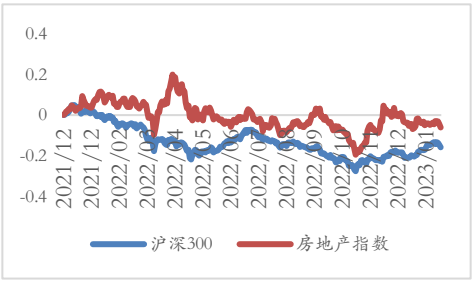
相关研究：

《2023年1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？》

《月读数据丨行业规模回落至13万亿，累计开发投资下降10%（2022年1-12月）》

2021 年 12 月-2023 年 1 月行业表现



注：相对收益与沪深 300 相比

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

投资要点：

❑ 行业政策：增信心、防风险、促转型，2023 年政策发力可期

2022 年房地产行业低迷态势未有明显改变，在中央经济工作会议精神的统领下，2023 年住建部和金融监管部门均明确了 2023 年的政策思路。住建部从行业发展出发，提出“增信心、防风险、促转型”的工作主线，金融监管部门从风险防范出发，力求以保交楼为切入点，促进房地产与金融正常循环。在“房住不炒”的基础上，我们认为需求端政策可能的方向在于一线城市定向放松对刚需和改善性需求的限制，二线及以下城市使用常规政策工具箱之外的政策或者一定程度允许突破现有政策框架，供给端政策的重点在保交楼、改善优质房企资产负债表和持续化解行业资金链断裂风险三方面。

❑ 住宅市场：“返乡置业”成色不足，“小阳春”或仍可期待

从我们监测的 40 城数据来看，1 月全国商品住宅销售面积为 1292.3 万平米，同比下行 29.3%，环比下行 33.9%。

总体而言，春节月一二线城市市场形势变化不大，只不过因为季节性因素下行幅度加大，而三四线城市“返乡置业”不太明显，2023 年面临的压力较大。展望未来，随着疫情政策的优化、需求政策的释放以及保交楼工作的持续推进，此前压制购房信心的诸多因素已出现了一定程度的好转。在没有其他大的负面因素出现的情况下，居民的购房信心在 2023 年预计将持续修复，带动整体地产销售在 2023 年逐渐企稳回升，基本面较好的一二线城市“小阳春”的仍然值得期待。

土地市场：开年成交季节性回落，集中供地制度再调整

2023 年 1 月，亿翰智库监测城市住宅用地供应建筑面积达 3516.2 万平米，推出土地宗数达 847 宗，分别同比减少 51.7%和 40.1%。受到春节假期的影响，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。成交方面，1 月成交呈现出“量跌质优”的特点。一方面各大核心城市的供地普遍未开始，整体成交规模明显下台阶；另一方面，地方政府也拿出了相对较为优质的土地，少数地块引发开发商的积极竞拍，推高了市场的整体热度。2023 年 1 月监测城市宅地成交总建筑面积为 3279.8 万平米，同比和环比分别下滑 54.3%和 88.9%。和往年一样，开年 1 月的成交规模环比下滑明显，叠加春节假期等因素的影响，1 月成交明显萎缩，成交规模明显下台阶。

随着土地市场热度的持续下滑，发端于过去市场火热时的集中供地制度亦相应的发生变化。近日，自然资源部办公厅发布的《关于进一步规范住宅用地供应信息公开工作的通知》，提出要“在详细清单内的地块，在公开的拟出让时间段内可以一次或多次发布出让公告”，预计未来各城市都会逐步优化调整一年仅三次的集中供地。我们认为，如果能够灵活选择时间进行供地，有利于降低区域之间的竞争烈度，预计对于土地市场的成交也会起到正向作用。此外，在政策优化后，地块条件成熟即可上市交易，无需等待，也有利于提升供地效率。

【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。

企业表现：开年销售低迷，海外融资曙光初现

投资方面，2023 年 1 月，受到春节假期等因素的影响，房企拿地规模明显萎缩。1 月房企拿地总金额同比下降 49.2%，环比下滑 91.5%。拿地平均溢价率 4.6%，溢价率有所回升。受到疫情等因素的影响，2023 年 1 月单月 TOP200 房企总销售额仍然同比下降 26.4%，环比下降 42.1%，地产销售远未恢复。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，但从境内债发行情况来看，其实质性支持作用可能有限。如龙湖自 2022 年 11 月至 2023 年 1 月总债券发行规模仅为 20 亿元。相对于企业本身庞大的负债，发债的规模杯水车薪。在这种情况下，企业仍需积极自救，以平稳度过 2023 年的债务高峰期。海外债方面，海外债新发“破冰”，万达和越秀相继发行海外债，境外投资人对于中资地产债主体的信心有所回升，海外债融资曙光初现。

目录

1 引言 1
2 行业政策：增信心、防风险、促转型，2023 年政策发力可期 1
3 住宅市场：“返乡置业”成色不足，“小阳春”或仍可期待 3
4 土地市场：1 月成交季节性回落，集中供地制度再调整 5
5 企业经营：开年销售低迷，海外融资曙光初现 8

图表目录

图表 1：1 月全国层面政策 2
图表 2：各能级城市 1 月商品住宅成交面积情况（万平米） 4
图表 3：典型城市近半年去化周期情况（月） 5
图表 4：2023 年 1 月份各能级城市成交规划建筑面积情况（万平米） 7
图表 5：2023 年 1 月各能级城市土地成交平均溢价率 7
图表 6：2020 年 1 月至 2023 年 1 月全国房企拿地总金额和平均溢价率 9
图表 7：2020 年 12 月至 2023 年 1 月权益拿地金额 TOP100 房企企业性质 9
图表 8：2023 年 1 月销售额 TOP10 房企销售情况 11
图表 9：2023 年 1 月样本房企销售业绩及增速（亿元） 12
图表 10：2020 年 1 月-2023 年 1 月 TOP200 房企销售总额及同比 12
图表 11：2020 年 1 月-2023 年 1 月房企信用债融资情况（亿元） 13
图表 12：2021 年 5 月-2023 年 1 月不同性质房企信用债融资情况 13
图表 13：2020 年 1 月-2023 年 1 月房企海外债融资情况 14

1 引言

1 月，2023 年住建部和金融监管部门均明确了 2023 年的政策思路。住建部从行业发展出发，提出“增信心、防风险、促转型”的工作主线，金融监管部门从风险防范出发，力求以保交楼为切入点，促进房地产与金融正常循环，这也为 2023 年的政策奠定了主基调。市场方面，尽管疫情管控政策放开，但受到购买力和预期双重下降的影响，1 月的返乡置业不及预期，整体表现不尽人意。企业方面，整体销售情况持续低迷，部分国央企销售恢复更加乐观，地方国企继续托底拿地。融资端，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，但从境内债发行情况来看，其实质性支持作用可能有限。海外债方面，境外投资人对于中资地产债主体的信心有所回升，海外债融资曙光初现。

2 行业政策：增信心、防风险、促转型，2023 年政策发力可期

2022 年房地产行业低迷态势未有明显改变，在中央经济工作会议精神的统领下，2023 年伊始住建部和金融监管部门均明确了 2023 年的政策思路。住建部从行业发展出发，提出“增信心、防风险、促转型”的工作主线，金融监管部门从风险防范出发，力求以保交楼为切入点，促进房地产与金融正常循环。在“房住不炒”和因城施策的基础上，2023 年供需双端的政策类型和力度都将迎来突破。

需求端增信心方面，政策基调依然是大力支持刚性和改善性需求，强调因城施策和精准施策。2022 年，一线城市政策未有太多松动，二线及以下城市的常规需求端政策释放程度已经较高，在此背景下，我们认为 2023 年需求端政策的方向在于：一线城市定向放松对刚需和改善性需求的限制，二线及以下城市使用常规政策工具箱之外的政策或者一定程度允许突破现有政策框架，政策推行的方式类似房贷利率动态机制，由国家确定政策内容和触发条件，符合条件的城市自行确定执行细节。

供给端方面，我们认为 2023 年的政策主要有以下三个重点：第一，保交楼为重要目标，金融监管部门对保交楼的资金支持将会持续；第二，优质房企资产负债表改善为重要抓手，通过资产激活、权益补充以及信贷和发债支持等，既切实缓解优质房企的短期现金流压力，也为房企向新模式转型打下基础；第三，化解行业资金链断裂风险贯穿始终，表现为对金融十六条、“四支箭”的进一步贯彻落实。

2023 年是贯彻全国二十大精神的开局之年，在实现整体经济的恢复中，作为支柱产业，房地产行业应该同时也能够发挥重要作用，我们期待 2023 年政策能够尽快和持续发力，助力行业恢复和经济复苏。

图表 1：1 月全国层面政策

时间	部委	政策内容
1.5	人民银行、保监会	据悉，自 2022 年第四季度起，各城市政府可于每季度末月，以上季度末月至本季度第二个月为评估期，对当地新建商品住宅销售价格变化情况进行动态评估。此外，对于评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。地方政府按照因城施策原则，可自主决定自下一个季度起，阶段性维持、下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限。
1.5	住建部	倪虹表示，对于购买首套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。而对于购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。对于购买三套以上住房的，原则上不支持，就是不给投机炒房者重新入市留有空间。
1.7	人民银行、保监会	人民银行党委书记、银保监会主席郭树清 1 月 7 日表示，当前，我国金融业运行平稳，风险整体可控。但多种因素共同作用下，金融风险仍处于易发多发期。我国具有独特的制度优势，经济长期向好的基本面最为坚实，金融稳定发展的基础不会改变。下一步，将重点做好以下工作：努力促进房地产与金融正常循环。落实“金融十六条”措施，以保交楼为切入点，以改善优质头部房企资产负债表为重点，促进房地产业平稳健康发展，逐步推动房地产业向新发展模式过渡。
1.10	人民银行、保监会	房地产融资方面，会议明确，要全面贯彻落实中央经济工作会议精神，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。 同时，要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划，聚焦专注主业、合规经营、资质良好、具有一定系统重要性的优质房企，开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动，综合施策改善优质房企经营性和融资性现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间。 会议强调，要配合有关部门和地方政府扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，运用好保交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具，积极提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益。 会议指出，要落实好 16 条金融支持房地产市场平稳健康发展的政策措施，用好民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），保持房企信贷、债券等融资渠道稳定，满足行业合理融资需求。要因城施策实施好差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，加大住房租赁金融支持，做好新市民、青年人等住房金融服务，推动加快建立“租购并举”住房制度。
1.12	国资委	着力防范化解重大风险，密切关注地方融资平台风险，做好债务、房地产、金融、投资、安全环保等重点领域风险防控，加快健全风险监测防控工作体系，牢牢守住不发生重大风险的底线。
1.13	金融监管部门	为贯彻落实中央经济工作会议部署，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，有关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，围绕“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四个方面，拟重点推进 21 项工作任务，引导优质房企资产负债表回归安全区间，推动行业向新发展模式平稳过渡。

时间	部委	政策内容
		金融部门强调，保交楼是金融部门确保房地产市场平稳发展的重要切入点。加快新增 1500 亿元保交楼专项借款投放、设立 2000 亿元保交楼贷款支持计划、加大保交楼专项借款配套融资力度、强化保交楼司法保障等。
1.12	人民银行营管部	坚持“房住不炒”的定位，落实好“金融 16 条”，做好金融支持房地产市场平稳健康发展相关工作。
1.13	银保监会	会议要求，全力支持经济运行整体好转。把支持恢复和扩大消费摆在优先位置。做好对投资的融资保障，支持社会领域加快补短板。不断优化进出口贸易金融服务。大力发展普惠金融，全面推进乡村振兴。二是努力促进金融与房地产正常循环。坚持“房住不炒”定位，落实“金融十六条”措施，“因城施策”实施差别化信贷政策，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。
1.16	人民银行上海总部	推动落实房地产金融十六条等政策措施，支持房地产企业合理融资需求；落实好差别化住房信贷政策，保障刚性和改善性个人住房贷款需求；加大住房租赁金融支持力度。
1.17	住建部	会议强调，以增信心、防风险、促转型为主线，促进房地产市场平稳健康发展。大力支持刚性和改善性住房需求，毫不动摇坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策、精准施策。推进保交楼保民生保稳定工作，化解企业资金链断裂风险，努力提升品质、建设好房子，整治房地产市场秩序，让人民群众放心购房、放心租房。
1.17	国务院	国务院副总理刘鹤于论坛上表示，房地产业是中国国民经济的支柱产业。与房地产相关的贷款占银行信贷的比重接近 40%，房地产业相关收入占地方综合财力的 50%，房地产占城镇居民资产的 60%。 刘鹤表示，要处理好房地产业系统性风险和道德风险的关系。房地产在中国是重要的支柱产业，但是从二零二一年以来发生了一些变化。房地产企业普遍出现了流动性差，资产负债表恶化，个别头部企业面临着重大的风险。 他指，放松在房地产市场过热期间采取的一些管制的决策，从而有效的扩大需求，使房地产公司具备造血的功能。通过这些努力，看到最近以来中国的市场在房地产方面已经出现了明显的变化。 针对最近市场对中国房地产业所持的悲观论调，他认为，从未来来看，中国仍处于城市化较快的发展阶段，巨大的需求潜力将为房地产行业健康发展提供有力的支撑。

资料来源：亿翰智库

3 住宅市场：“返乡置业”成色不足，“小阳春”或仍可期待

（1）成交面积：一二线城市市场变化不大，三四线城市“返乡置业”不明显

从我们监测的 40 城数据来看，1 月全国商品住宅销售面积为 1292.3 万平米，同比下行 29.3%，环比下行 33.9%。

具体来看，一线城市成交量为 230.1 万平米，同比下行 31.4%，环比下行

20.2%。具体而言，四城同比和环比均为下降。由于新房密集供应，上海环比下行幅度较小，广州和深圳环比和同比下降幅度较大。一线城市成交下行幅度变大的主要原因在于季节性因素，市场的基本面依然稳固，2023 年春节较 2022 年提前一个月，因此同比下行幅度加大不难理解。若将 2023 年 1 月数据与 2022 年 2 月进行对比，北京、上海分别上升 41.1%和 16.4%，广州、深圳的同比降幅也明显收窄。

核心二线和普通二线城市住宅成交整体同环比下行，少数城市成交表现较好。核心二线城市来看，住宅成交量达到 512.7 万平米，同比下行 39.3%，环比下行 39.5%，武汉、青岛、苏州、南京等城市环比和同比下降幅度相对较大。核心二线城市的成交下行同样叠加了季节性因素影响，过半城市 2023 年 1 月的成交要好于 2022 年 2 月，其中杭州、厦门等城市春节月的表现明显好于 2022 年。

普通二线城市来看，住宅成交量达到 263.4 万平米，同比上行 9.3%，环比下行 13.8%，同环比均受到温州单城的较大影响，温州 1 月表现亮眼，同环比上行均超过 100%，是我们监测到的为数不多出现“返乡置业潮”的二线城市。不过我们同时也注意到 2022 年全年温州市场表现出很强的季节起伏，6 月和 9 月成交量能达到其他月的 3 倍以上，因此成交上行的持续性可能不足

三四线城市住宅成交量为 286.0 万平米，同比下行 29.8%，环比下行 44.4%。出行完全打开后三四线城市的“返乡置业”不太明显，供需双方的信心都较弱。

总体而言，春节月一二线城市市场形势变化不大，只不过因为季节性因素下行幅度加大，而三四线城市“返乡置业”不太明显，2023 年面临的压力较大。展望未来，随着疫情政策的优化、需求政策的释放以及保交楼工作的持续推进，此前压制购房信心的诸多因素已出现了一定程度的好转。在没有其他大的负面因素出现的情况下，居民的购房信心在 2023 年预计将持续修复，带动整体地产销售在 2023 年逐渐企稳回升，基本面较好的一二线城市“小阳春”的仍然值得期待。

图表 2：各能级城市 1 月商品住宅成交面积情况（万平米）

城市名称	1 月成交面积	同比	环比
一线城市	230.1	-31.4%	-20.2%
核心二线城市	512.7	-39.3%	-39.5%
普通二线城市	263.4	9.3%	-13.8%
三四线城市	286.0	-29.8%	-44.4%

资料来源：亿翰智库

（2）去化周期：去化周期变化不大，高库存城市需及时调整供地计划

2023 年 1 月，亿翰智库监测的 40 城去化周期较 2022 年 12 月略有下降。具体城市来看，北京、上海、苏州、西安、黄石等城市去化周期有所下降，北京去化周期下降明显，回到了 2022 年初的水平；其他城市有所上升，不过幅度并不大。总的来说，在供需信心均较弱的情况下，库存压力整体不会有太大变化，而库存水平较高的城市需要针对性调整供地水平和结构。

图表 3：典型城市近半年去化周期情况（月）

时间	2022.08	2022.09	2022.10	2022.11	2022.12	2023.01
北京	18.0	19.1	19.2	19.3	19.6	14.8
上海	4.1	4.2	4.0	4.5	5.3	5.1
广州	14.4	15.8	16.3	17.8	20.1	20.2
深圳	9.7	10.5	11.4	12.7	13.3	14.3
南京	11.5	12.1	12.4	12.8	13.8	14.9
苏州	10.9	10.8	9.8	9.7	10.2	9.9
厦门	20.9	21.1	18.5	20.7	13.0	17.3
福州	20.1	21.5	21.9	23.6	24.1	24.8
西安	8.9	9.8	10.2	10.6	12.0	11.2
宁波	18.5	20.1	21.9	22.5	22.0	22.8
太仓	9.1	10.1	8.6	10.1	10.1	10.0
黄石	21.6	23.8	18.7	23.3	23.3	17.7

资料来源：亿翰智库

4 土地市场：1 月成交季节性回落，集中供地制度再调整

（1）土地供应：供应持续走弱，集中供地制度再调整

2023 年 1 月，亿翰智库监测城市住宅用地供应建筑面积达 3516.2 万平米，推出土地宗数达 847 宗，分别同比减少 51.7%和 40.1%。受到春节假期的影响，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，2023 年 1 月推出楼面均价达 2601 元/平米，同比上升 7.6%，推出土地的价格持续上行。

具体来看，受到春节假期等因素影响，各线城市的供应节奏各异，供应情况分化明显。1 月份各线城市的土地供应均出现了不同程度的下滑。一线城市方面，2023 年 1 月无土地供应及成交。核心二线城市方面，1 月的供应规模达到了 224.8 万方，同比上升 71.6%，供应规模放量明显。普通二线城市方面，1 月共推土地 48 宗，土地供应规模达 294.6 万方，同比减少 46.7%，环比下行 70.3%，整体规模下行明显，创下近 3 年新低。三四线城市方面，1 月共推出土地 765 宗，推出规划建面达 2996.9 万平米，同比和环比分别下滑 53.4%和 65.6%，整体供应规模持续萎缩，供应规模同样创下近年新低，开年供应情况相对冷清。

随着土地市场热度的持续下滑，发端于过去市场火热时的集中供地制度亦相应的发生变化。近日，自然资源部办公厅发布的《关于进一步规范住宅用地供应信息公开工作的通知》提出要“在详细清单内的地块，在公开的拟出让时间段内可以一次或多次发布出让公告”，预计未来各城市都会逐步优化调整一年仅三次的集中供地，并不会因当地土地市场整体热度相对较高，而选择继续仅进行三轮。此外，此前集中供地时，不仅城市间因为房地产市场热度和供地先后等不同有竞争关系，城市内各区域、各板块间的竞争也较大。**如果能够灵活选择时间进行供地，有利于降低竞争烈度，预计对于土地市场的成交也会起到正向作用。**此外，在政策优化后，地块条件成熟即可上市交易，无需等待，也有利于提升供地效率。

（2）土地成交：成交量少质优，市场热度略有提振

成交方面，1 月成交呈现出“量跌质优”的特点。一方面各大核心城市的供地普遍未开始，整体成交规模明显下台阶；另一方面，地方政府也拿出了相对较为优质的土地，少数地块引发开发商的积极竞拍，推高了市场的整体热度。

2023 年 1 月监测城市宅地成交总建筑面积为 3279.8 万平米，同比和环比分别下滑 54.3%和 88.9%。和往年一样，开年 1 月的成交规模环比下滑明显，叠加春节假期等因素的影响，1 月成交明显萎缩，成交规模明显下台阶。

具体来看，各能级城市的成交规模均出现了不同程度的下滑。一线城市方面，由于 2023 年各大一线城市的供地均未开始，因此一线城市无土地成交。核心二线城市方面，1 月核心二线城市的土地成交规模达 94.5 万方，同比下滑 39.3%，成交规模持续下行。1 月的平均溢价率则有所上行，平均溢价率升至 1.8%，溢价率环比上升 0.2 个百分点，土地市场热度略有上行。从具体成交情况来看，由于大部分核心二线城市的供地并未开始，成交上以安置房为主力，因此整体的成交规模相对较低。

图表 4：2023 年 1 月份各能级城市成交规划建筑面积情况（万平米）

城市能级	1 月成交面积	同比	环比
一线城市	/	/	/
核心二线城市	94.5	-39.3%	-96.35%
普通二线城市	439.5	-54.8%	-83.7%
三四线城市	2745.8	-54.6%	-88.6%

资料来源：亿翰智库

随着地产销售的持续萎靡，1 月普通二线城市成交土地规划建面分别为 439.5 万平米，同比减少 54.8%，土地成交持续回落。土地溢价率方面，普通二线城市 1 月份的溢价率为 3.8%，市场热度环比有所回升。我们认为，1 月份普通二线城市的溢价率有所上升，主要是由于 1 月出让的土地规模较少，且地块相对较为优质。以宁波第四轮集中供地为例，本轮宁波原计划出让 6 宗涉宅地，最终海曙区长乐未来社区 3 宗地块因故终止出让，鄞州区 3 宗地块成功成交，其中 2 宗地块触顶成交，相对较高的溢价率拉动整体平均溢价率的提升。

三四线城市方面，1 月份成交的土地规划建面达 2745.8 万平米，同比下滑 54.6%，环比下滑 88.6%。从规模上来看，1 月三四线的成交规模为 2020 年以来最低。从溢价率来看，1 月三四线城市平均溢价率为 5.1%，环比上升 2.5 个百分点。

展望 2023 年，我们认为 2023 年的土地市场的修复预计将缓慢进行。一方面政府出台了一系列的刺激政策，支持地产需求的释放，地产销售有望迎来“小阳春”，这将对土地市场形成正向作用；另一方面，从调研的情况来看，在经历了漫长的拿地“真空期”后，部分企业在部分区域已经存在“缺地”的情况，预计后续拿地的意愿也将有所提升。我们预计短期内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 5：2023 年 1 月各能级城市土地成交平均溢价率

城市能级	1 月土地成交平均溢价率	相较 2022 年同期增减	较上月增减
一线城市	/	/	/
核心二线城市	1.8%	+1.6pcts	+0.2pcts
普通二线城市	1.2%	-2.6pcts	+3.1pcts

城市能级	1月土地成交平均溢价率	相较2022年同期增减	较上月增减
三四线城市	5.1%	+1.8pcts	+2.5pcts

资料来源：亿翰智库

5 企业经营：开年销售低迷，海外融资曙光初现

投资方面，2023 年 1 月，受到春节假期等因素的影响，房企拿地规模明显萎缩。1 月房企拿地总金额同比下降 49.2%，环比下滑 91.5%。拿地平均溢价率 4.6%，溢价率有所回升。受到疫情等因素的影响，2023 年 1 月单月 TOP200 房企总销售额仍然同比下降 26.4%，环比下降 42.1%，地产销售远未恢复。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，但从境内债发行情况来看，其实质性支持作用可能有限。海外债方面，境外投资人对于中资地产债主体的信心有所回升，海外债融资曙光初现。

（1）投资：央企拿地沉寂，地方国企再次霸榜

受到春节假期等因素的影响，叠加部分核心城市供地并未开始，房企拿地规模明显萎缩。2023 年 1 月，房企拿地总金额同比下降 49.2%，环比下滑 91.5%。拿地平均溢价率 4.6%，溢价率有所回升。

从企业性质来看，1 月拿地中地方国企占据了绝对优势。1 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 8.3%、69.9%和 21.8%，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。

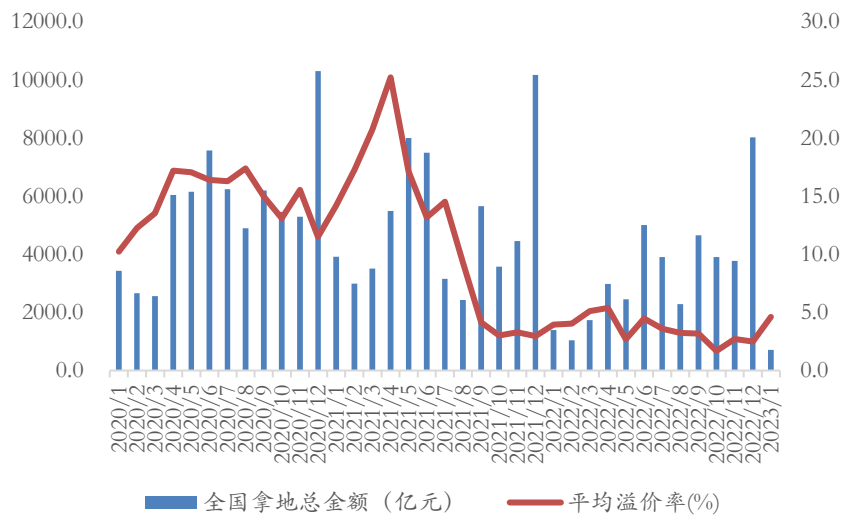
亿翰监测的 8 家典型央企 1 月的拿地相对沉寂，仅中国中铁和绿城中国两家房企进行了拿地，且拿地规模均相对较小。整体权益拿地金额仅为 7.5 亿元，远小于 2022 年同期 75.2 亿元的规模。我们认为，从过去央企拿地的情况来看，其拿地的布局普遍集中于核心一二线城市，而上述这些城市 1 月供地规模均相对较小，在一定程度上限制了央企的拿地。而从另一方面，可能也在一定程度上反映了在地产销售较为萎靡的情况下，央企拿地相对谨慎的心态。

从 1 月的土拍情况来看，地方国企仍然是土地市场的“主力军”，以地方城投、地铁集团为首的地方国企拿地力度仍然相对较大。从 1 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 69.9%，居于主流位置。我们认为，1 月国企占据主流位置，一方面是由于 1 月核心城市供地较少，头部民企和央企拿地力度均较低；另一方面，在土地市场整体保持弱势的情况下，国企承担了更多的“托底”的作用，其重要性也更加凸显。

典型如溧阳城发集团 1 月耗资 18 亿元在常州拿下 5 宗地块后，其拿地金额达长三角企业之首，高居拿地 TOP100 企业前 3 名，这也在相当程度上反映了当下土地市场的弱势。

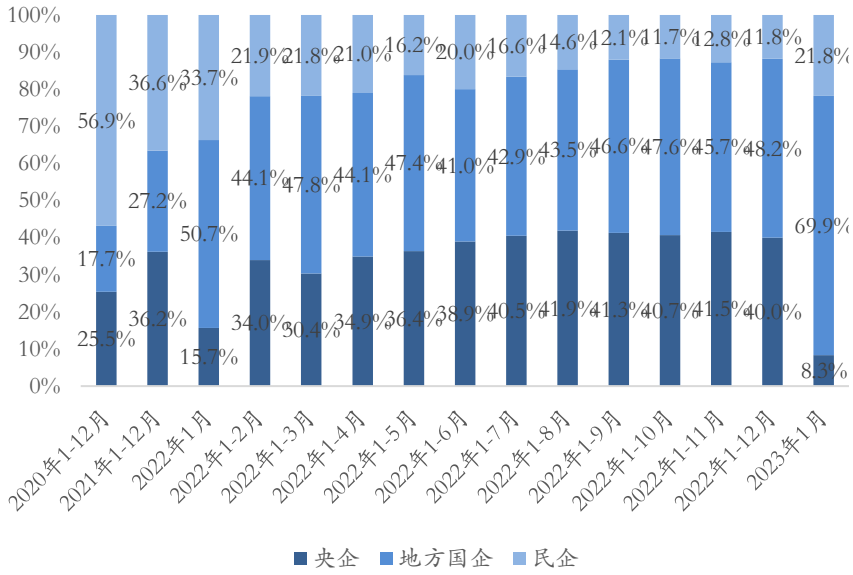
民企方面，在土地市场整体低迷的情况下，1 月民企拿地的比例同比继续下滑，民企拿地持续萎靡。1 月权益拿地金额 TOP100 房企中，民企的拿地金额占比环比提升至 21.8%，但同比下滑 11.9 个百分点。从具体企业来看，1 月拿地的民营房企多为扎根当地的民营房企，如广州润川在广州拿地，佛山东建在佛山拿地，TOP100 排行榜中难觅大型民企踪影，民企在 1 月拿地相对沉寂。

图表 6：2020 年 1 月至 2023 年 1 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 7：2020 年 12 月至 2023 年 1 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：黎明将至，销售仍待恢复

告别了艰难困苦的 3 年“抗疫”，随着疫情管控政策的优化，全行业都在期盼新的曙光。但从 1 月的销售表现来看，整体市场表现不尽人意，销售仍待恢复。根据亿翰智库《2023 年 1 月中国典型房企销售业绩研究报告》，在 2022 年基数很低的情况下，2023 年 1 月单月 TOP200 房企总销售额仍然同比下降 26.4%，环比下降 42.1%，地产销售远未恢复。

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 109 亿元，同比降幅为 9.6%，TOP30/50 房企门槛值分别为 36/20 亿元，同比降幅分别为 39.5%/38%，整体门槛值仍然呈现持续下降的趋势。

从各梯队来看，以 2023 年 1 月销售额 TOP100 房企为样本，从各梯队数据来看，TOP10 企业表现相对较好，头部企业在年尾发力，大部分头部房企的 1 月单月销售规模较 2022 年同期均有一定程度的增长。其中，保利发展的销售额同比上升 4.2%，整体销售规模升至第一。此外，华发股份和滨江集团的销售表现亦相对亮眼，分别同比增长 19.3%和 16.6%。整体来看，TOP100 房企中，29 家房企的单月销售规模录得正成长，较 12 月增加了 4 家，71 家房企的销售额同比下滑。从整体情况来看，随着房企信用的分化，销售表现整体仍在持续分化，马太效应日益明显。

从企业性质来看，1 月无论国企和民企的销售表现均不尽人意。相对而言，国央企销售整体和 2022 年同期持平，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 2023 年 1 月销售额 TOP50 房企为样本，TOP50 房企中，国央企 1 月销售额同比下滑 1.2%，跌幅较 12 月收窄 1.2 个百分点，同比增速连续 2 个月为负。部分地方国企销售表现较为强势，如华发股份、建发房产、越秀房产，1 月同比增速分别为 19.3%、28.7%和 63.6%，表现相对靓丽。其他头部房企如保利发展（4.2%）、华润置地（6.8%）、招商蛇口（4.6%）的销售增速亦实现了正增长，表现相对较好。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，受到 2022 年 1 月低基数的影响，TOP50 房企的民企 1 月销售同比下降 35.0%，同比跌幅收窄 17.0%，整体销售形势仍然相对萎靡。具体来看，1 月有 5 房企保持同比正增长，较 12 月增加了 4 家。其中，滨江集团（16.6%）、龙湖集团（0.9%）、卓越集团（8.2%）和建业集团（15.8%）顺利实现正增长，且均为信用状况相对良好的民营企业。部分此前遭遇流动性危机的民企，如融创、中梁、宝龙、金科的单月销售跌幅均在 50%以上，销售持续萎靡。我们认为，出险企业的信用的修复可能需要较长时间，销售的恢复也是如此，其持续回落的销售预计仍将在中期拖累整体房企的销售表现。

整体来看，虽然疫情放开，各地感染高峰逐次降临，短期的恐慌情绪仍在，对 1 月的销售仍然存在一定的冲击。此外，由于疫情因素，经济形势不佳等因素制约，消费者的购买力和预期仍偏负向，疫情管控放开后，整个春节期间居民的出行需求释放，而购房需求则并未明显兑现，返乡置业并未如期而至，冷淡行情依旧持续。在当前预期和购买力双重走弱的情况下，整体销售可能在 2023 年 6 月份以后才能见到明显修复的趋势。

图表 8：2023 年 1 月销售额 TOP10 房企销售情况

序号	企业名称	2023 年 1 月全口径销售金额（亿元）	2023 年 1 月销售面积（万 m²）
1	保利发展	295.0	177.3
2	万科地产	278.0	175.3
3	碧桂园	270.0	336.2
4	华润置地	160.2	63.2
5	招商蛇口	158.5	80.0
6	绿城中国	134.7	52.5
7	中海地产	125.0	51.0
8	华发股份	121.9	34.8
9	滨江集团	120.7	26.8
10	龙湖集团	108.5	70.2

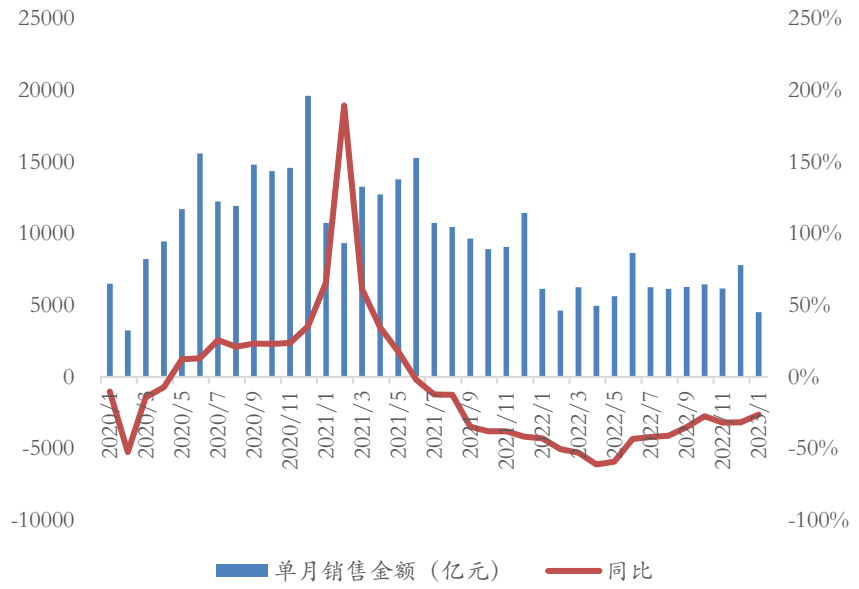
数据来源：亿翰智库

图表 9：2023 年 1 月样本房企销售业绩及增速（亿元）

企业梯队	2023 年 1 月	2022 年 1 月	同比
TOP1-10	1772.6	2267.8	-21.8%
TOP11-30	1255.6	1701.9	-26.2%
TOP31-50	532.9	894.6	-40.4%
TOP51-100	612.5	855.1	-28.4%

资料来源：亿翰智库

图表 10：2020 年 1 月-2023 年 1 月 TOP200 房企销售总额及同比



资料来源：亿翰智库

（3）融资：民企境内债发行回落，海外债曙光初现

1）信用债：中债增支持作用可能有限，房企仍需积极自救

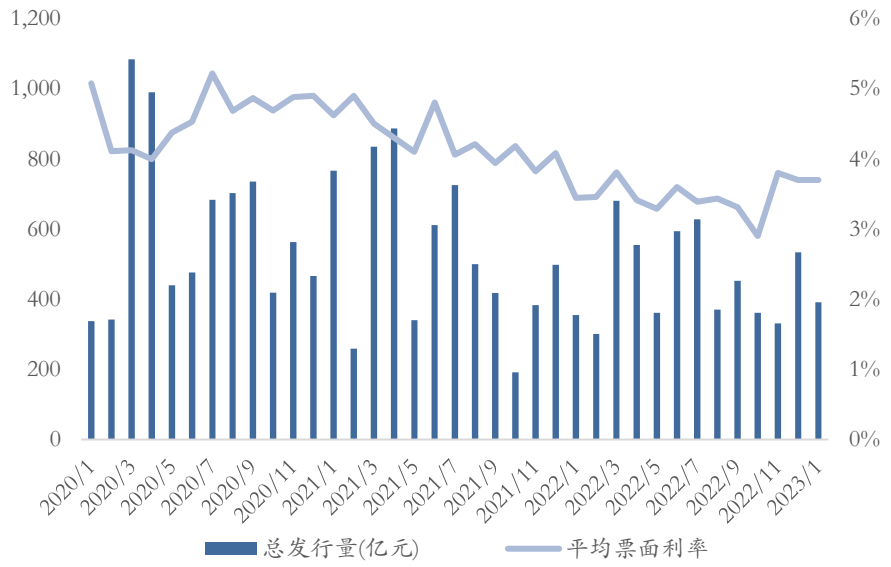
2023 年 1 月，房企在境内市场成功发行信用债 31 笔，总融资规模为 391.2 亿元，同比上行 32.1%。净融资规模-0.5 亿元，在经历了 12 月的发债潮后，净融资规模再次转负。发债成本上，1 月房企境内债融资平均票面利率为 3.7%，较 12 月基本持平。

从企业性质来看，央企、民企和地方国企的发债规模分别为 242.2 亿元、44.0 亿元和 105.0 亿元，平均票面利率分别为 3.1%、4.4%和 3.7%。国央企方面，央企开年融资规模小幅度萎缩，融资规模达 242.2 亿元，环比下降 9.7%。民企方面，1 月民企融资规模仅为 44 亿元，环比下滑 54.3%。其中，在中债增的大力支持下，新希望、中骏、雅居乐和合景 4 家民营企业顺利发行公司债券。但从规模上来看，各家企业的发行规模普遍维持在

7-15 亿元之间，发行规模其实不大。

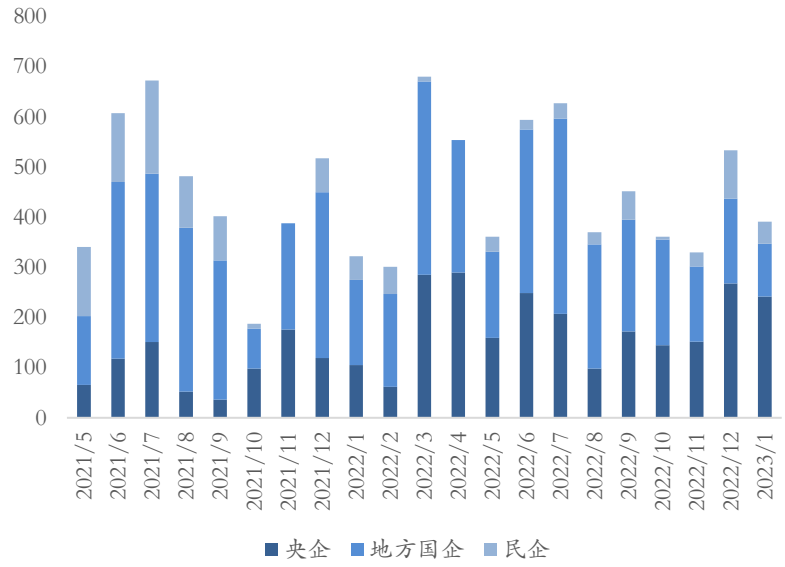
我们认为，中债增对企业进行担保，更多的是希望帮助企业度过流动性危机，并起到树立信心的作用，未来仍将逐步过渡到信用发债。在这种情况下，中债增的实质支持作用可能有限，典型如龙湖自 2022 年 11 月至 2023 年 1 月总债券发行规模仅为 20 亿元。相对于企业本身庞大的负债，发债的规模杯水车薪。在这种情况下，企业仍需积极自救，以平稳度过 2023 年的债务高峰期。

图表 11：2020 年 1 月-2023 年 1 月房企信用债融资情况（亿元）



资料来源：wind、亿翰智库

图表 12：2021 年 5 月-2023 年 1 月不同性质房企信用债融资情况



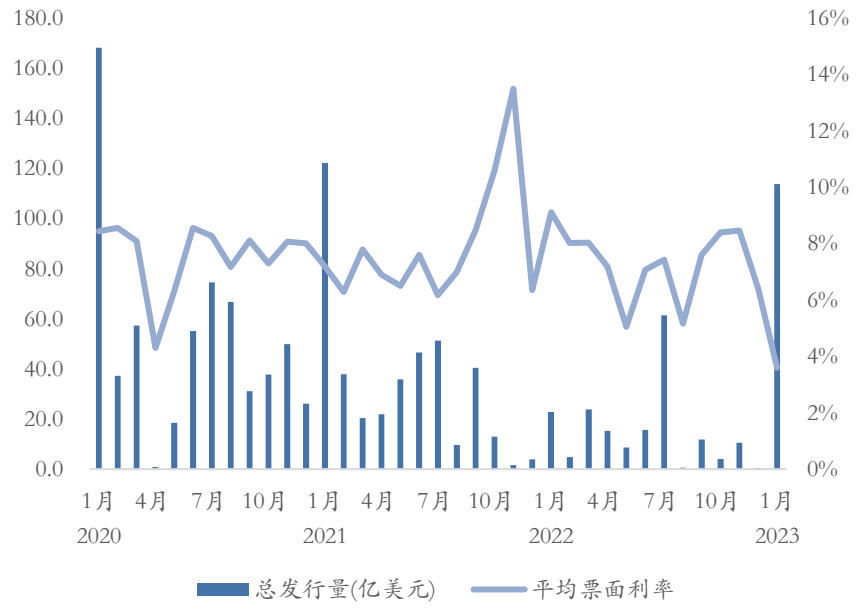
资料来源：wind、亿翰智库

2）海外债：房企海外发债重启，融资曙光初现

2023 年 1 月，房企海外债融资 113.8 亿美元，海外债的发行规模 1 月呈现井喷之势。具体来看，尽管整体发债的规模井喷，新发债券的规模其实不高。113.8 亿元的债券发行中的 102.3 亿元为华夏幸福的债券交换邀约。华夏幸福于 1 月份执行其海外债重组计划，全部境外债券展期 8 年，导致其发行规模大幅度井喷。发债成本上，1 月海外债发行平均票面利率为 3.6%，较 12 月份的平均票面利率环比下滑 2.8 个百分点，主要系华夏幸福海外债重组后的票面利率相对较低，拉低了整体发债成本。

尽管当前的融资环境相对恶劣,但我们仍然看到了融资环境转暖的曙光。大连万达商业管理集团维好发行 4 亿美元 2 年期高级债券，票息为 11%。尽管当前万达以商业地产业务为主业,但这也是 2022 年 11 月以来，首笔来自中资地产发行人的公开簿记交易。此外，近期越秀地产担保发行票面利率达 4.0%的 20 亿元高级无抵押自贸区票据，这也是上海自贸区历史上第一笔香港上市公司发行、第一笔境外担保结构发行。整体来看，尽管 1 月发行的海外债多有增信措施，但发行的成功也仍然证明境外投资人对于中资地产债主体的信心在回升，海外债融资曙光初现。

图表 13：2020 年 1 月-2023 年 1 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 1月 4月 7月 10月 1月 4月 7月 10月 1月
2020
2021
2022
2023
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。