

## 京沪政策放宽终兑现，2024年市场料继续探底

——12月房地产行业月报（第66期）

### 相关研究：

《2023年1-12月中国典型房企销售业绩TOP200研究报告》

《白名单又来了，谁将得救？》

《月读数据 | 行业还未到底（2023年1-11月）》

### 2021年12月-2023年12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、文婧、钱宇星、李子夜

报告审核：全联房地产商会秦晶、李晨曦

官方网站：

[www.crecc.org](http://www.crecc.org)

[www.ehconsulting.com.cn](http://www.ehconsulting.com.cn)



### 投资要点：

#### □ 行业政策：京沪政策放开尘埃落定，需求端宽松基本到顶

12月，随着北京、上海终于出台大力度的降首付比例、降贷款利率和松普宅标准政策，第二轮需求端宽松画上句号。回顾2023年，7月政治局会议后需求端宽松密集释放，至年底政策已经基本到顶。融资端政策延续“三支箭”，落地效果并不理想。展望2024年，政策的主要看点在于“三大工程”的推进以及融资端的落地执行。

#### □ 住宅市场：2023年成交下滑5%，2024年料继续探底

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1684.4万平方米，同比下行13.7%，环比上行18.8%，1-12月全国商品住宅销售面积同比下行4.6%。

12月新房市场成交略微“翘尾”，不少城市迎来了下半年的成交高点，但是依旧难与上半年成交相提并论。2023年开端即顶峰，一季度后即便有密集宽松政策和特定节点房企推货营销加持，成交回升都不大并且难持续，全年成交继续下滑。

我们认为，新房市场还未到底，2024年可能是继续下滑的一年。中性假设下，我们预计2024年全国商品房销售额将下滑5%左右，商品房销售面积下滑8%左右。

#### □ 土地市场：全年供地完成率仅四成，2024年成交难有起色

2023年全国平均供地完成率约为四成，即便对于一线城市，也仅北京完成了供地计划，上海、广州、深圳的完成率分别为85.0%、58.0%和23.4%。

成交方面，2023年12月亿翰智库监测城市宅地成交总建筑面积为25774.6万平方米，同比下降13.0%，2023年，全国成交规划建筑面积94264.1万平方米，同比下降23.7%。

2024年，土地成交规模可能继续探底。热度方面，由于房企延续追逐核心城市、核心地段的策略，土地热度仍将呈现“点状”特征，个别地块高热、整体冷淡的格局不会发生变化。

#### □ 企业表现：百强企业投资规模小幅下降，境内债融资下滑超10%

投资方面，受央企发力拿地驱动，12月企业拿地投资改善较为明显，全年来看，权益拿地金额TOP100房企拿地金额仅小幅下降，民企占比仅13%。销售方面，12月TOP200企业销售环比改善，同比依然为负，2023年全年销售下降16%，预计2024年仍难明显好转。融资方面，2023年境内债发行规模下滑12%。由于2024年房企到期规模略高于2023年，若融资扶持政策落地依旧缓慢，2024年行业资金状况可能更加紧张。

## 目录

1 引言.....	1
2 行业政策：京沪政策放开尘埃落定，需求端宽松基本到顶 .....	1
3 住宅市场：2023 年成交下滑 5%，2024 年料继续探底 .....	4
4 土地市场：全年供地完成率仅四成，2024 年土地成交难有起色.....	7
5 企业经营：百强企业投资规模小幅下降，境内债融资下滑超 10%.....	9

## 图表目录

图表 1: 12 月稳需求方面政策.....	2
图表 2: 12 月稳融资方面政策.....	4
图表 3: 各能级城市 12 月商品住宅成交面积情况 (万平方米) .....	6
图表 4: 典型城市近半年去化周期情况 (月) .....	6
图表 5: 2023 年 12 月各能级城市成交规划建筑面积情况 (万平方米) .....	8
图表 6: 2023 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 2023 年 12 月全国房企拿地总金额和平均溢价率.....	10
图表 8: 2020 年 12 月至 2023 年 12 月权益拿地金额 TOP100 房企企业性质.....	11
图表 9: 2023 年 1-12 月销售额 TOP10 房企销售情况.....	12
图表 10: 2023 年 1-12 月样本房企销售业绩及增速 (亿元) .....	12
图表 11: 2020 年 1 月-2023 年 12 月 TOP200 房企销售总额及同比.....	12
图表 12: 2020 年 1 月-2023 年 12 月房企信用债融资情况 (亿元) .....	14
图表 13: 2021 年 12 月-2023 年 12 月不同性质房企信用债融资情况.....	14
图表 14: 2020 年 1 月-2023 年 12 月房企海外债融资情况.....	15

## 1 引言

12月，北京、上海需求端政策终于开闸，为第二轮需求端宽松画上句号，目前需求端宽松已基本到顶。新房市场，12月成交略微“翘尾”，不少城市迎来了下半年的成交高点，2023年全年成交面积下滑5%。土地市场，2023年全国平均供地完成率仅约四成，土地成交量下滑超20%。企业层面，2023年，百强企业整体投资金额仅小幅下降，民企占比仅13%，TOP200企业销售下降16%，2023年境内债发行规模下滑12%。展望2024年，政策主要看点在“三大工程”推进和融资端政策落地，新房和土地市场预计继续探底，企业投融资压力不减。

## 2 行业政策：京沪政策放开尘埃落定，需求端宽松基本到顶

12月，随着北京、上海终于出台大力度的降首付比例、降贷款利率和松普宅标准政策，第二轮需求端宽松画上句号。回顾2023年，7月政治局会议后需求端宽松密集释放，至年底政策已经基本到顶。融资端政策延续“三支箭”，落地效果并不理想。展望2024年，政策的主要看点在于“三大工程”的推进以及融资端的落地执行。

### (1) 稳需求：北京、上海终出手，2023年需求端宽松基本到顶

12月，需求端调控最为严格的剩余几个城市均进行政策放宽，为第二轮宽松以及2023年全年的需求端宽松画上句号。

首先是北京和上海的“两降一调”政策，这是两城2021年以来首次出台大力度政策。

具体而言，通过取消首付比例与普通住宅的挂钩以及直接降低首付比例，北京、上海首套房首付比例下降5-10个百分点，二套房首付比例最高能下降三到四成。房贷利率方面，北京城六区、非城六区首套房贷利率下限低至4.3%、4.2%，较此前下降45BP、55BP，上海中心城区、嘉定和青浦等7个外围区二套房贷利率下限低至4.5%、4.4%，较此前下降75BP、85BP。同时，对普通住宅的认定松绑，使得二手房交易税费负担得到明显减轻。

其次是海南宣布十条新政，主要内容为允许各市县边际放松限购、限售和限贷政策，优化严于省级口径的政策，随后海口出台政策，放松非户籍购房条件，取消离异限购。

我们认为，以724政治局会议为起点，第二轮需求端宽松启动，至2023年底，政策已经基本到顶。限购方面，除北京、上海和海南等少数城市或省份，

大部分城市限购要求已经取消或者明显降低；首付比例方面，“全国底”统一为“23”后，大部分城市已经跟随“全国底”，北京、上海、深圳等也明显下调了二套房首付比例；房贷利率方面，12月百城首套平均利率3.86%，低于“全国底”4.0%，二套为4.41%，与“全国底”4.4%基本持平。

因此，2024年的需求端政策可能并没有太多空间，一方面，为稳定预期，一线城市核心区域的限购不放比放宽可能更合适，另一方面，其他城市只剩一些边际调整空间，例如部分核心二线城市的核心区域限购放开，以及继续实施购房补贴、公积金贷款优惠等。

图表 1：12 月稳需求方面政策

时间	部委/城市	政策内容
12.14	上海	一是首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）减 10 个基点，最低首付款比例调整为不低于 30%。二是二套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）加 30 个基点，最低首付款比例调整为不低于 50%。同时，为支持推进上海“五个新城”和南北转型重点区域高质量发展，促进产城融合、职住平衡，在上海自贸区临港新片区以及上海嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山 6 个行政区全域实行差异化政策，二套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）加 20 个基点，最低首付款比例调整为不低于 40%。还对普宅认定标准进行优化。
12.14	北京	将北京地区首套住房个人住房贷款（含商业性个人住房贷款、住房公积金个人住房贷款，下同）最低首付款比例统一下调为 30%；二套住房个人住房贷款最低首付款比例下调为城六区 50%、非城六区 40%。此次调整取消了房价过快上行阶段本市对房贷年限的从严管控，由目前最长 25 年恢复至 30 年。城六区首套、二套利率政策下限分别为不低于相应期限贷款市场报价利率加 10 个基点、不低于相应期限贷款市场报价利率加 60 个基点；非城六区首套、二套利率政策下限分别为不低于相应期限贷款市场报价利率、不低于相应期限贷款市场报价利率加 55 个基点。《通知》还明确，对普宅认定标准进行优化。
12.20	海南	12 月 18 日，一份《关于优化调整房地产调控政策有关工作的通知》（以下简称“通知”）在海南房地产市场流传，引发关注。内容有三大项、共计 10 条政策措施，主要内容涉及当前海南楼市调控政策的优化调整事宜，包括个人住房贷款中住房套数认定标准、降低存量首套住房贷款利率、不动产“带押过户”、二手房交易转让年限、人才购房政策，以及增加多孩（二孩及以上）家庭购买商品住房套数等。
12.20	海口	对非海南省居民在海口购房限购进行调整，在主城区（即长彤路以东、南海大道/红城湖以北（含新埠岛及海甸岛）、白驹大道以北）购房需缴纳 5 年社保/个税。在其他区域购房，需要缴纳 2 年社保/个税。原政策规定，离异任何一方 3 年内购买商品住房占家庭购房名额，此次海口取消离异限购。同时，海口市调整人才引进范围，原限定需在海口注册企业的总部引进人才可购房，优化后的政策规定，在海南注册企业的总部引进人才均可根据人才引进政策购

时间	部委/城市	政策内容
		房。海口市还取消企业购买住宅限制，根据新政策规定，所有在海南注册企业都可以购买住宅，只需要具有营业执照。
12.22	住建部	住房和房地产板块，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，适应房地产市场供求关系发生重大变化新形势。稳定房地产市场，坚持因城施策、一城一策、精准施策，满足刚性和改善性住房需求，优化房地产政策，持续抓好保交楼保民生保稳定工作，稳妥处置房企风险，重拳整治房地产市场秩序。

资料来源：亿翰智库

## (2) 稳融资：住建部表态支持民企融资，2023 年融资政策落地不理想

12 月，在“三个不低于”和“50 家白名单”后，并无新的政策出台，仅住建部对行业融资和风险化解进行了积极的表态。

在 2023-2024 中国经济年会上，住建部副部长董建国表示，社会上把部分房企债务违约称为“爆雷”是不准确的，将继续配合金融管理部门，支持资金链暂时紧张的房企解决短期现金流紧张问题，促进其恢复正常经营。在住建部工作会议上，提到“持续抓好保交楼保民生保稳定工作，稳妥处置房企风险，重拳整治房地产市场秩序”。

回顾 2023 年，融资端政策以延续“三支箭”为主，但是政策的落地力度较缓，行业的资金状况改善并不明显，民企的困境愈演愈烈，年底虽然出台了“三个不低于”及“50 家白名单”等支持民企融资的政策，但进展依旧不明朗。

如亿翰智库此前所言，导致这一结果的症结，在于没有能够改变房地产企业信用不足这一根本问题，因此在市场化的框架下，金融机构始终缺乏充分跟随政策导向的激励。

相比于需求端政策，我们认为融资端政策的落地还有很大空间，且对于保持行业平稳发展十分必要。2024 年政策的关键在于探索有助于改善企业信用的机制，着力点有以下两个层面：一是对于正常经营的企业，促使其逐步恢复正常融资功能；二是对于已经出险的企业，积极推动其债务重组。

总而言之，2023 年，政策以需求端放开为主旋律，至今空间所剩无几。2024 年，政策的主要看点将是“三大工程”的配套制度以及融资端政策的落地执行。

图表 2：12 月稳融资方面政策

时间	部委/城市	政策内容
12.13	住建部	住房和城乡建设部副部长董建国表示，针对部分房企出现债务违约风险，金融管理部门已出台了一系列支持政策，但风险出清还需要一个过程，将继续配合金融管理部门，抓好各项政策的落实，一视同仁，满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，支持暂时资金链紧张的房企解决短期现金流紧张问题，促进其恢复正常经营。 董建国说，对于违法违规导致资不抵债、失去经营能力的企业，要按照法治化、市场化原则出清，这也是市场优胜劣汰的结果，我们注意到，一段时间以来，社会上把部分房企债务违约称为“爆雷”“资金链断裂”，其实用语是不准确的。
12.25	住建部	住房和城乡建设部表示，住房和城乡建设部表示，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，适应房地产市场供求关系发生重大变化新形势。 稳定房地产市场，坚持因城施策、一城一策、精准施策，满足刚性和改善性住房需求，优化房地产政策，持续抓好保交楼保民生保稳定工作，稳妥处置房企风险，重拳整治房地产市场秩序。 构建房地产发展新模式，建立“人、房、地、钱”要素联动的新机制，完善房屋从开发建设到维护使用的全生命周期基础性制度，实施好“三大工程”建设，加快解决新市民、青年人、农民工住房问题，下力气建设好房子，在住房领域创造一个新赛道。

资料来源：亿翰智库

### 3 住宅市场：2023 年成交下滑 5%，2024 年料继续探底

#### (1) 成交面积：年末成交略微翘尾，不少城市达到下半年新高

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 1684.4 万平方米，同比下行 13.7%，环比上行 18.8%，1-12 月全国商品住宅销售面积同比下行 4.6%。

一线城市成交量为 270.3 万平方米，环比上行 16.8%，同比下行 6.2%。具体而言，北京、上海在月中“两降一调”需求端宽松政策促进下，12 月成交有所回升，成交面积高于 9 月，北京甚至达到下半年成交新高；广州成交也明显回升，不过还是略低于 9 月和 10 月的水平；深圳 11 月在降二套首付和松普宅标准等政策的促进下成交持增，但回升趋势并未延续，12 月成交面积环比下降超过 25%。

全年来看，2023 年一线城市成交量基本与 2022 年持平，其中北京略跌，上海和广州微增 2.3%和 4.9%，深圳同比降幅最大，达到 13.9%。分月来看，上半年一线城市成交修复较好，2-5 月同比维持正增，成交量达到年内峰值，但是进入下半年，成交修复动能明显减弱，市场开始承压。我们认为，目前一线城市政策的效力也大打折扣，因此不论 2024 年是否继续放开限购，成交都可能延续 2023 年下半年的承压态势，呈现小幅下滑。

核心二线城市成交量达到 719.5 万平方米，环比上行 31.6%，同比下行 15.1%。

在 11 月成交普遍较弱的基础上，12 月大部分城市环比均正增，但是同比依旧不及 2022 年同期。

具体而言，杭州由于主城多个改善盘入市，成交大幅回升，厦门也出现“翘尾”行情，二城 12 月成交面积均达到年内新高；南京、苏州等城市 12 月成交也有所攀升，为下半年以来最高；成都此前成交一直较为坚挺，但需求释放持续性开始走弱，12 月成交环比下滑 18.9%，成交量略低于下半年月均水平；此外，武汉、福州、青岛、济南等成交较弱的城市 12 月成交也有回升，但除福州外成交量均未突破 9 月或 10 月的水平。

全年来看，核心二线城市总体成交同比下滑 8.6%，仅杭州、成都保持个位数增长，厦门微增 0.8%，南京、苏州、福州降幅超过 20%。2024 年来看，预计核心二线城市成交继续下滑，杭州等少数城市成交表现继续好于其他城市。

普通二线城市来看，住宅成交量达到 322.7 万平米，环比下行 3.1%，同比上行 5.6%，继续受西安、南宁等部分城市的同比明显改善带动。具体而言，西安在 11 月提前“翘尾”后，12 月市场较为稳健，成交依旧能够维持 90 万方以上，仍处于年内第二高的波段内；南宁、长春、宁波、佛山等城市 12 月成交达到下半年新高，不过远不及上半年峰值水平；东莞年末成交较差，成交量不及前十一月均值。

全年来看，普通二线城市 2022 年的下行幅度较大，因此 2023 年成交面积同比略增 1.9%，且主要由西安、南宁等城市带动。2024 年，预计大部分普通二线城市成交继续探底。

三四线城市来看，住宅成交量达到 371.8 万平米，环比上行 21.6%，同比下行 27.1%。徐州、扬州、芜湖 12 月成交回升，达到下半年新高，不过其他城市 12 月成交上升幅度并不大，惠州、汕头、东营等城市成交均不及 11 月。全年来看，三四线城市成交整体下行 36.5%的基础上，2023 年继续下滑 5.1%，除惠州、烟台、泉州等城市外，大部分城市均有个位数乃至双位数的降幅。

总而言之，12 月新房市场成交略微“翘尾”，不少城市迎来了下半年的成交高点，但是依旧难与上半年成交相提并论。2023 年开端即顶峰，一季度后即便有密集需求端宽松和特定节点房企推货营销加持，成交回升都不大并且难持续，全年成交继续下滑。

我们认为，新房市场还未到底，2024 年可能是继续下滑的一年，原因在于：一是预计宏观经济继续缓步修复，二是需求端政策空间不足，三是需求的积蓄不足，2023 年的一季度的行情难再现。中性假设下，我们预计 2024 年全国商品房销售额将下滑 5%左右，商品房销售面积下滑 8%左右。



图表 3：各能级城市 12 月商品住宅成交面积情况（万平方米）

城市名称	12 月成交面积	同比	环比
一线城市	270.3	-6.2%	16.8%
核心二线城市	719.5	-15.1%	31.6%
普通二线城市	322.7	5.6%	-3.1%
三四线城市	371.8	-27.1%	21.6%

资料来源：亿翰智库

## (2) 去化周期：去化周期继续拉长，全年库存压力波动上升

2023 年 12 月，亿翰智库监测的 40 城去化周期继续以拉长为主，一线城市中北京、上海年末供应放量，尤其上海连续两月高位供应，去化周期略有拉长，不过仍在合理范围内，广州、深圳去化周期继续缩短。全年来看，大部分城市去化周期呈波动上升趋势，但福州、宁波等城市上升幅度较大，库存压力上升明显。

图表 4：典型城市近半年去化周期情况（月）

时间	2023.07	2023.08	2023.09	2023.10	2023.11	2023.12
北京	16.0	16.3	16.5	17.3	17.3	17.4
上海	4.1	4.6	4.9	5.0	5.5	6.0
广州	18.1	18.9	19.4	19.0	18.1	17.5
深圳	14.0	15.5	18.2	19.1	19.2	16.2
南京	14.8	15.3	15.6	15.5	15.9	15.8
苏州	11.3	11.4	12.8	13.0	13.7	14.4
厦门	13.1	13.0	13.4	14.2	15.0	15.3
福州	26.8	28.9	30.3	31.6	30.6	31.1
西安	11.7	10.7	12.2	10.7	9.5	9.7
宁波	22.1	24.2	25.7	26.9	28.4	28.4
太仓	11.3	12.6	14.9	19.3	21.4	20.8
黄石	13.2	14.0	15.9	15.6	15.8	15.3

资料来源：亿翰智库

## 4 土地市场：全年供地完成率仅四成，2024 年土地成交难有起色

### (1) 土地供应：供地季节性回落，全年完成率约四成

2023 年 12 月，亿翰智库监测城市住宅用地供应建筑面积 7084.7 万平方米，环比下降 78.5%，推出土地宗数 1613 宗，环比下降 70.1%。价格方面，2023 年 12 月推出楼面均价为 2572 元/平方米，环比下降 9.5%。

整体来看，受 11 月高基数影响，各线城市的土地供应量环比均大幅回落。

具体而言，一线城市共推出土地 4 宗，环比下降 86.2%，推出规划建筑面积 76.0 万平方米，环比下降 73.7%，其中，仅北京、上海分别推出土地 1 宗和 3 宗。价格方面，推出楼面均价为 17947 元/平方米，环比下降 21.0%，主要是由于上海所推出 3 宗地均位于郊区。

二线城市方面，核心二线城市共推出土地 93 宗，环比下降 75.8%，推出规划建筑面积 844.9 万平方米，环比下降 74.3%；普通二线城市共推出土地 81 宗，环比下降 81.9%，推出规划建筑面积 590.4 万平方米，环比下降 86.8%。价格方面，核心二线城市推出楼面均价为 6426 元/平方米，环比上升 7.4%，普通二线城市推出楼面均价分别为 4214 元/平方米，环比上升 41.5%。

三四线城市方面，12 月共推出土地 1430 宗，环比下降 68.4%，推出规划建筑面积 5534.2 万平方米，环比下降 77.7%。价格方面，推出楼面均价为 1602 元/平方米，环比下降 26.3%。

从供地计划的完成情况来看，2023 年全国平均供地完成率约为四成，即便一线城市，也仅北京完成了年初供地计划，上海、广州、深圳的完成率分别为 85.0%、58.0%和 23.4%，完成情况不容乐观。因此，预计 2024 年各地的供地计划目标可能有所下调。

### (2) 土地成交：一线城市土拍延续分化，全国累计成交量下滑超 20%

成交方面，2023 年 12 月亿翰智库监测城市宅地成交总建筑面积为 25774.6 万平方米，受年末市场翘尾效应影响，整体成交规模环比上升 99.9%，但受三四线城市拖累，整体成交规模仍处于收缩区间，同比下降 13.0%。成交价格方面，12 月，成交楼面均价为 3219 元/平方米，同比上升 13.8%。

分城市能级来看，12 月，一线城市成交规划建筑面积 248.2 万平方米，同比上升 59.7%，环比上升 622.2%。

一线城市的土拍延续分化格局，非核心区位的地块均以底价或低溢价成交，只有少数核心区位地块热度较高，受到房企追捧。例如北京丰台大红门旧

改地块，得益于“首都商务新区”的规划定位，去化较有保证，周边项目中海和瑞叁号院和永定金茂府开盘当天销售均超 20 亿元，最终华润通过摇号获得该地块，从 13 家企业中脱颖而出；广州琶洲西区地块更是刷新了广州土拍历史上楼面价的新高，达到 7.6 万元/平米，溢价率高达 58.7%，该地块位于广州市重点的“人工智能与数字经济试验区”，地块周边的琶洲樾项目自 5 月开盘以来去化已接近九成，最终由越秀竞得。

二线城市方面，核心二线城市与普通二线城市的成交规模均有所回升。

具体而言，核心二线城市共成交土地 391 宗，成交规划建筑面积 3131.3 万平米，同比上升 20.7%，环比上升 126.8%，平均溢价率为 2.3%。其中，武汉、成都、长沙等五座城市的成交规模较大，成交规划建筑面积均在 200 万平方米以上，另有杭州、苏州、南京等五座城市的成交规划建筑面积也均超 100 万平米。

普通二线城市则成交土地 340 宗，成交规划建筑面积 3171.1 万平米，同比上升 11.5%，环比上升 164.1%，平均溢价率仅为 2.6%。

三四线城市方面，成交规模则处于收缩区间，12 月共成交土地 3013 宗，成交规划建筑面积 19132.8 万平米，同比下降 19.5%，环比上升 90.5%，平均溢价率为 3.4%。

图表 5：2023 年 12 月各能级城市成交规划建筑面积情况（万平方米）

城市能级	12 月成交面积	同比	环比
一线城市	248.2	59.7%	622.2%
核心二线城市	3131.3	20.7%	126.8%
普通二线城市	3171.1	11.5%	164.1%
三四线城市	19132.8	-19.5%	90.5%

资料来源：亿翰智库

2023 年，全国成交规划建筑面积 94264.1 万平米，同比下降 23.7%，各线城市的成交规模均有不同程度下滑，其中，一线、核心二线、普通二线、三四线城市成交规划建筑面积分别为 2202.2 万平米、11761.0 万平米、11143.3 万平米、68740.1 万平米，同比分别下降 23.5%、19.0%、13.2%、25.8%。

对于 2024 年，我们认为市场调整尚未结束，土地成交规模将继续下滑。热度方面，由于房企延续追逐核心城市、核心地段的策略，市场热度仍将呈现“点状”特征，个别地块高热、整体冷淡的格局不会发生变化。

同时，“三大工程”虽能提振地产投资，但是我们并不认为其能够在短期

内快速形成明显实物工作量，中性假设下，预计新开工面积或将下降 15%，房地产开发投资或将下降 9.7%。

图表 6：2023 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 2022 年同期增减	较上月增减
一线城市	3.8%	+2.3pcts	+3.8pcts
核心二线城市	2.3%	+0.7pcts	-4.4pcts
普通二线城市	2.6%	+2.0pcts	+1.0pcts
三四线城市	3.4%	+0.8pcts	+0.3pcts

资料来源：亿翰智库

## 5 企业经营：百强企业投资规模小幅下降，境内债融资下滑超 10%

投资方面，受央企发力拿地驱动，12 月企业拿地投资改善较为明显，全年来看，权益拿地金额 TOP100 房企拿地金额仅小幅下降，但民企占比仅 13%。销售方面，12 月企业销售环比改善，同比依然为负，2023 年 TOP200 企业销售下降 16%，预计 2024 年仍难明显好转。融资方面，2023 年境内债发行规模下滑 12%，由于 2024 年房企到期规模略高于 2023 年，若融资扶持政策落地依旧缓慢，2024 年行业资金状况可能更加紧张。

### (1) 投资：企业投资力度边际改善，民企投资全年占比仅 13%

12 月，企业的投资力度边际改善较为明显，单月权益拿地金额 TOP100 房企（以下称百强房企）共拿地 411 宗，权益拿地总金额 3378.9 亿元，环比上升 113.1%。累计来看，1-12 月，百强房企共拿地 1115 宗，权益拿地总金额 12813.3 亿元，同比下降 1.2%，降幅较 11 月缩小 8.6pcts，权益拿地总规划面积 9132.7 万平方米，同比下降 10.7%，降幅较 11 月缩小 5.2pcts，降幅收窄至自 2023 年 3 月以来最小。

企业格局方面，12 月，央企投资占比大幅上升，而民企投资占比则大幅下滑。百强房企中，央企、国企、民企占比分别为 28.8%、64.7%、6.4%，保利、华润、中海、绿城等央企大量拿地，央企投资占比较 11 月上升 19.5pcts，民企投资占比则大幅下滑，较 11 月下降 8.2pcts，百强房企中民企数量下降至 11 家，较 11 月减少 6 家。累计来看，1-12 月，央企、国企、民企权益口径拿地金额分别为 5743.6 亿元、5396.6 亿元、1673.1 亿元，分别占比 44.8%、42.1%、

13.1%，百强房企中民企仅剩 21 家，较 11 月减少 7 家，民企投资占比处于年内最低水平。

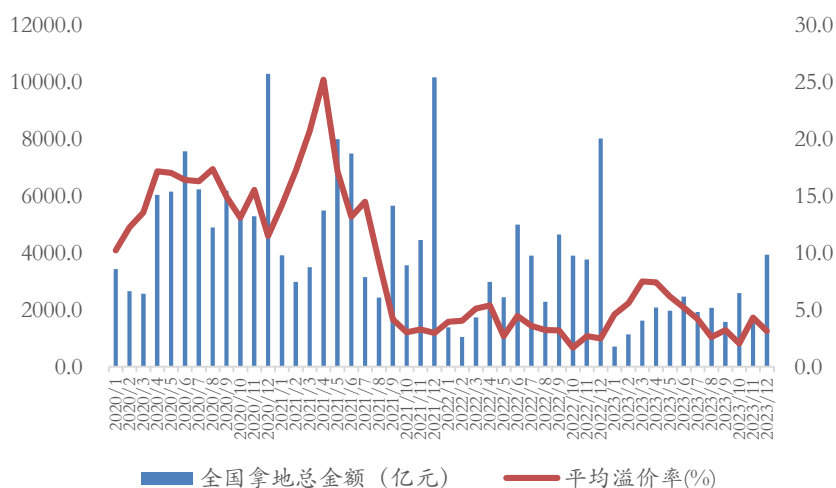
保利发展是 2023 年拿地最多的房企，公开市场共获得土地 87 宗，投资金额 1134.9 亿元，同比上升 64.6%。仅在 12 月，保利发展就耗资 216.7 亿元获得 16 宗土地，其中投资最多的城市是广州和南京，分别拿地 128.3 亿元和 27.7 亿元。

保利发展拿地的底气一方面来自于稳定的销售，1-12 月，公司实现签约销售金额 4246.0 亿元，基本保持稳定，排名全国第一，另一方面来自于丰厚的资金实力，根据企业三季报，三季度末，保利发展持有货币资金达 1426.7 亿元。

全年来看，百强房企的拿地金额仅小幅下降，总体上保持稳定，但企业格局发生变化，国央企的投资占比大幅增长，尤其个别头部企业投资额涨幅较大，同时，民营房企的投资占比则不断受到挤压，状况令人担忧。

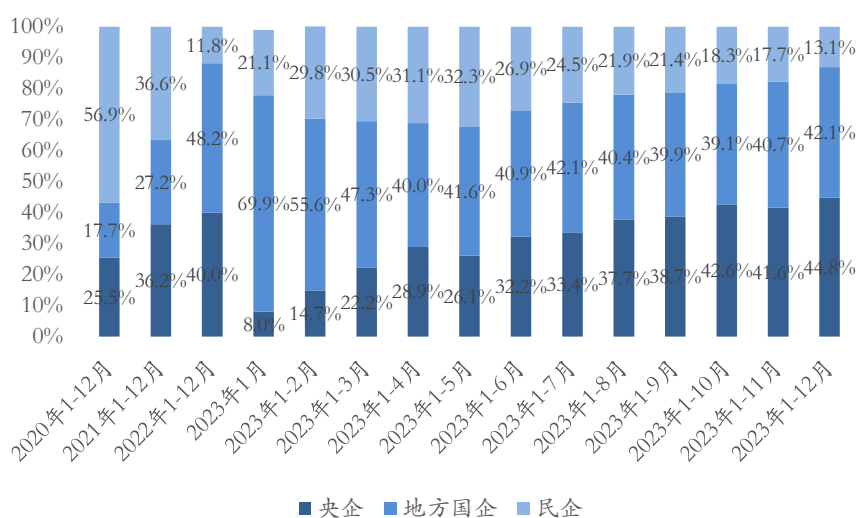
我们认为，2024 年，百强房企拿地金额将继续保持稳定，但受限于市场预期和资金状况，“谨慎”将仍是企业拿地投资的主线脉络，企业投资将继续聚焦核心城市的核心地块。同时，龙头房企的优势将持续放大，未来优质土储将更高比例地集中于龙头房企手中。

图表 7：2020 年 1 月至 2023 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 8：2020 年 12 月至 2023 年 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：年末销售有所回升，2023 年 TOP200 企业业绩缩水 16%

12 月，销售环比由负转正，同比依然为负。根据亿翰智库《2023 年 1-12 月中国典型房企销售业绩 TOP200 研究报告》，2023 年 12 月单月 TOP200 房企销售环比上升 17.3%，较 11 月增加了 28.5 个百分点，同比下降 33.6%，降幅较 11 月扩大了 6.3 个百分点。

整体来看，多数企业销售环比上升，但同比依然下行。以 TOP100 企业来看，有 75 家环比为正，仅有 20 家同比为正。12 月是传统旺季，大部分企业销售情况好于 11 月份，但不如 2022 年同期。

分企业类型来看，国央企与民企有不同程度的修复，国央企同比降幅明显小于民企。12 月，TOP200 企业中，国央企的销售环比上升 13.5%，较 11 月增加 18.6 个百分点，民企增加 25.6%，较 11 月增加 47.8 个百分点。国央企的销售同比为-28.7%，较 11 月下降 15.7 个百分点，民企为-41.6%，较 11 月上升 5.0 个百分点。

全年来看，在需求释放和政策宽松促进下，房企销售出现脉冲式改善，改善分别在一季度、6 月、9 月和 12 月，其中一季度最为明显。不过全年仍继续缩水，2023 年 TOP200 企业销售总额为 63482.1 亿元，总规模减少 11816.8 亿元，同比下降 15.7%。

以千亿房企数量来看，2023 年千亿房企仅 16 家，基本是 2017 年的水平，而 2020-2021 年这一数量在 40 家以上。2023 年房企业绩继续分化，国央企整体表现良好，部分企业实现正增长，一些企业如建发、华发、越秀等增幅较高。

展望 2024 年的销售，我们持谨慎态度。从现实情况来看，宏观经济尚在修复，加上行业可释放的政策空间有限，2024 年的销售还将继续调整、分化，头部国央企的领先优势有望继续强化。

图表 9：2023 年 1-12 月销售额 TOP10 房企销售情况

序号	企业名称	2023 年 1-12 月全口径销售金额 (亿元)	2023 年 1-12 月销售面积 (万 m <sup>2</sup> )
1	保利发展	4207.0	2377.4
2	万科地产	3755.4	2417.8
3	中海地产	3098.0	1335.5
4	华润置地	3070.3	1294.6
5	绿城中国	3010.8	1531.3
6	招商蛇口	2936.3	1203.0
7	碧桂园	2223.2	2790.3
8	建发房产	1890.6	864.9
9	龙湖集团	1735.8	1052.1
10	金地集团	1535.5	867.4

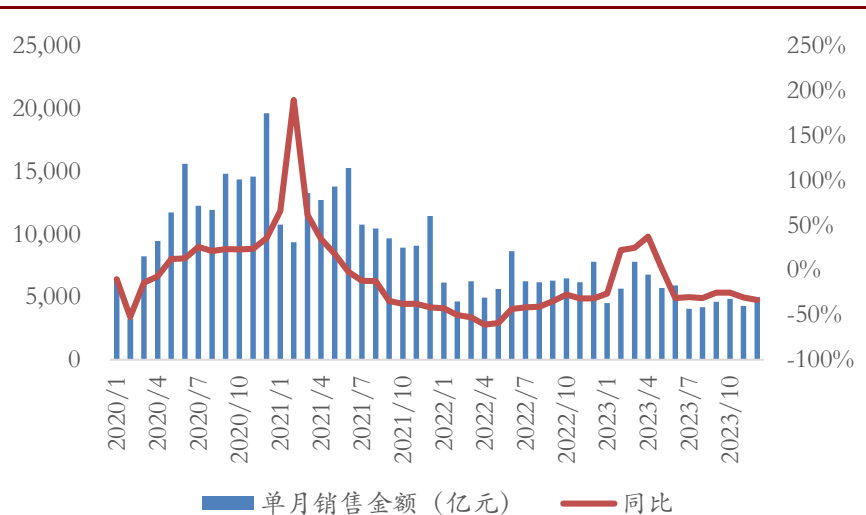
数据来源：亿翰智库

图表 10：2023 年 1-12 月样本房企销售业绩及增速 (亿元)

企业梯队	2023 年 1-12 月	2022 年 1-12 月	同比
TOP1-10	27462.9	31266.6	-12.2%
TOP11-30	16632.7	19623.2	-15.2%
TOP31-50	6666.8	9429.4	-29.3%
TOP51-100	8213.82	9546.3	-14.0%

资料来源：亿翰智库

图表 11：2020 年 1 月-2023 年 12 月 TOP200 房企销售总额及同比



资料来源：亿翰智库

### (3) 融资：全年境内债融资规模下滑超 10%，预计 2024 年偿债压力加大

#### 1) 信用债：监管表态支持民企融资，2023 年全年融资规模收缩 12%

2023 年 12 月，房企融资信用债融资规模和融资成本均略有降低。房企在境内市场成功发行信用债 37 笔，总融资规模为 309.8 亿元，环比下降 0.9%，净融资规模为-87.4 亿元。发债成本上，12 月房企境内债融资平均票面利率为 3.4%，较 11 月下降 0.1 个百分点。

从企业性质来看，国企和民企的融资环比均改善。其中，国企信用债发行环比上升 22.8%，民企信用债发行环比上升 143.3%，央企环比下降 31.9%。尽管民企融资环比增幅较大，但目前民企融资规模依然很小，融资困境尚存。

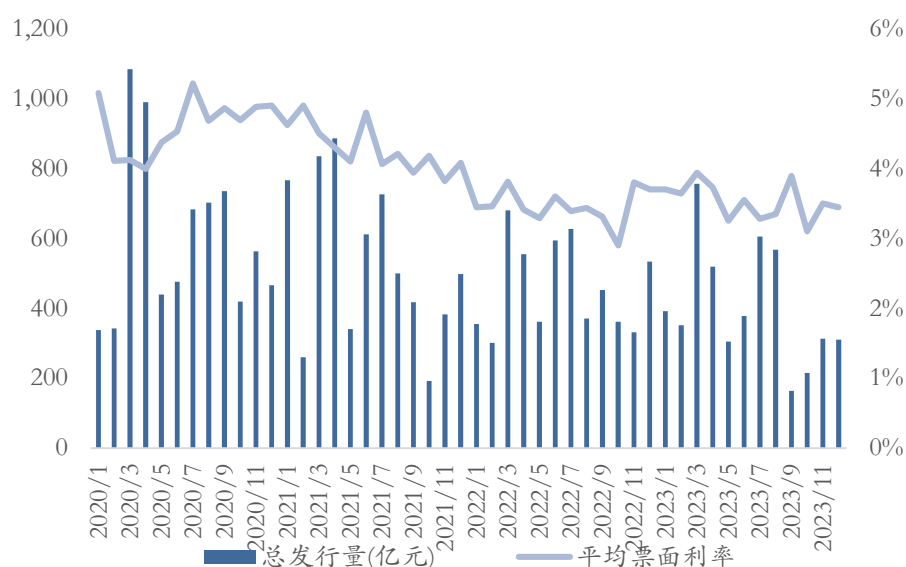
针对这一情况，央行、住建部 12 月先后发文表态，要一视同仁满足不同所有制房企合理的融资需求，部分金融机构采取行动，如邮储银行下发非国有房企重点支持名单，中国东方举办房企风险化解研讨会等。短期来看，民企融资有所改善，但要想进一步改善企业的融资状况，政策的切实细化落地格外重要。

另外，12 月 4 日证监会主席易会满表示，下一步要推动不动产投资信托基金 (REITs) 市场扩面提质。29 日，深交所公告，深圳人才安居集团租赁住房类 REITs 项目获深交所通过，申报规模为 50 亿元。项目申报获通过标志着 REITs 市场的进一步完善，租赁住房类 REITs 若能顺利运作，将使租赁住房资产的募、投、管、退各环节形成闭环，利好租赁住房企业发展。

从全年来看，房企信用债总发行规模为 4873.5 亿元，规模缩小 647.7 亿元，同比下降 11.7%。一方面，央企、国企和民企 2023 年的融资规模均有不同程度下降，另一方面，从规模占比上看，央企和国企依然处于优势地位。由于 2024 年房企境内债到期规模略高于 2023 年，若融资支持政策落地依旧缓慢，2024 年企业资金状况可能会更加紧张。

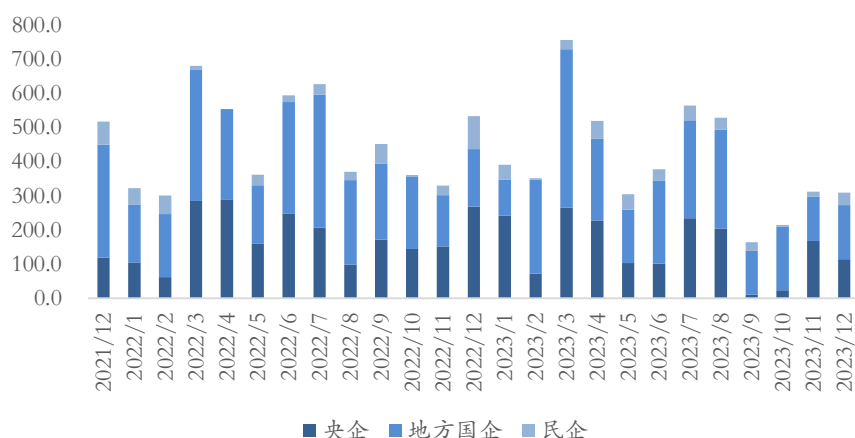


图表 12: 2020 年 1 月-2023 年 12 月房企信用债融资情况 (亿元)



资料来源: wind、亿翰智库

图表 13: 2021 年 12 月-2023 年 12 月不同性质房企信用债融资情况



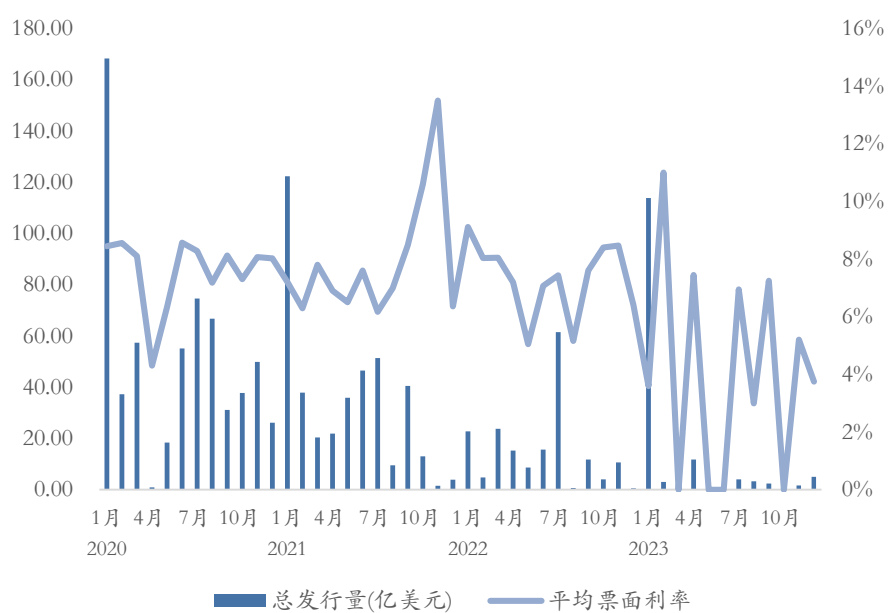
资料来源: wind、亿翰智库

## 2) 海外债: 全年融资规模下滑近 20%, 2024 年债务到期规模有所下降

12 月, 海外债新增融资金额 5.0 亿元, 较上月环比增加 194.1%, 平均融资成本为 3.8%, 较 11 月降低 1.4 个百分点。

全年来看, 2023 年海外融资总规模为 145.0 亿元, 较 2022 年缩小 34.9 亿元, 同比下降 19.4%, 预计 2024 年海外债融资通道改善可能性不大, 不过相较于境内债, 2024 年海外债到期规模有所下降。

图表 14: 2020 年 1 月-2023 年 12 月房企海外债融资情况



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。