

经济预测分析

第 57 期

国家信息中心

2022年12月01日

2022年房地产市场分析和2023年展望

内容摘要：2022年以来，我国房地产市场在内外压力共同影响下，经历了前所未有的挑战，房地产市场供需两端均较低迷。中央和各部委频繁释放积极信号，各地全面优化“因城施策”措施，房地产市场下行趋势逐步减缓。但疫情带来居民收入预期变化，市场下行压力依然较大，仍需关注商品房库存增多、房企债务压力和地方债务风险等问题。展望2023年，房地产市场在二季度有望筑底。房地产市场调控需在“房住不炒”定位下加强调控的精准性，守住不发生系统性风险底线，完善住房市场和保障两个体系，加快健全住房基础性制度和长效机制。

一、2022 年房地产市场走势

2022 年以来，我国经济运行面临的内外部环境仍然复杂严峻，全国房地产市场出现前所未有的调整，商品房销售面积持续大幅下降，房地产开发投资累计增速再次出现负增长。

1. 国房景气指数低位徘徊，9 月开始进入低景气水平

2022 年以来，国房景气指数一直在 100 以下，并呈现不断下降趋势，到 10 月已经回落到 94.70，连续两个月处于 95 以下的较低景气水平。考虑到上年四季度基数较低，预计 2022 年四季度的国房景气指数可能会回升至 95，但全年国房景气指数显著低于 2021 年。

图 1:2021 年 10 月—2022 年 10 月国房景气指数

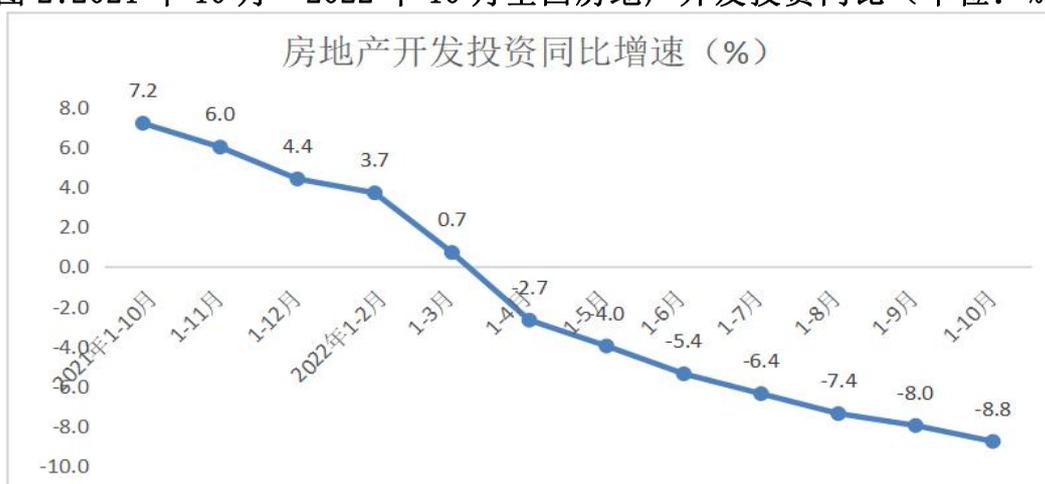


2. 房地产投资持续下滑，四季度下滑速度有望减缓

2022 年以来，房地产投资持续下滑，1—10 月全国房地产开发投资 113945 亿元，同比下降 8.8%，自 2020 年 6 月以来再次跌入负增长区间，其中住宅投资下降 8.3%。其中，各区域房地产投资均不同程度明显下滑，东北地区同比下降最快，中部地区降幅最低，1—10 月东部、中部、西部、东北地区房地产开发投资同比分别下降 6.3%、5.1%、15.2%、25.4%，东部地区投资规模依然保持领先，占全国房地产总投资的 54.2%，高于其他三区域的总和。按照当前的市场形势，

四季度房地产投资整体仍然会继续回落，但由于上年四季度回落较快，加上当前稳地产政策效果有所显现，因此，2022年四季度房地产投资下滑速度会有所收窄，全年房地产投资增速预计为-8%左右。

图 2:2021 年 10 月—2022 年 10 月全国房地产开发投资同比（单位：%）



1-10月，房地产开发企业房屋新开工面积 103722 万平方米，同比下降 37.8%。房屋竣工面积 46565 万平方米，下降 18.7%。整体来看，房地产供给端持续处于深度调整中，而房屋竣工面积随着地方“保交付”政策以及房企销售业绩逐步有所转好，后续项目竣工进程或有改善，将推动其降幅进一步收窄。

在市场销售短期内难以快速恢复、流动性风险依然存在的背景下，房企拿地态度普遍谨慎。1—10月份，房地产开发企业土地购置面积 7432 万平方米，同比下降 53%；土地成交价款 6061 亿元，同比下降 46.9%。其中，三季度当季土地购置面积环比上涨 23.2%，同比下降 58.0%；土地成交价款环比上涨 117.4%，同比下降 46.2%。大幅下降的拿地面积对下一阶段房地产投资的增长形成制约。

3. 房地产销售深度回落，三季度开始出现止跌企稳迹象

1—10月，全国商品房销售面积 111179 万平方米，同比下降 22.3%，其中住宅销售面积下降 25.5%。商品房销售额 108832 亿元，

下降 26.1%，其中住宅销售额下降 28.2%。商品房销售金额跌幅依然大于销售面积跌幅，显示价格同比继续回落。

从商品房类型来看，住宅销售下滑最为严重，1-10 月同比下降 25.5%，而办公楼和商业营用房销售同比分别增长 4.0%和-0.4%。办公楼销售一直保持正增长，商业营用房销售 1-9 月也保持正增长，凸显了商业地产在底部空间已经“稳住阵脚”，保持了相当的活跃度。

从区域来看，1-10 月，东北地区商品房销售下滑幅度最大，商品房销售面积和销售额同比分别下降 35.0%和 39.2%；其次是西部地区，同比分别下降 25.0%和 28.9%，东部和中部地区商品房销售面积分别下降 22.6%和 17.5%，销售额分别下降 25.5%和 23.0%。

整体来看，房地产销售市场在稳楼市政策发力的背景下企稳迹象渐显，自 8 月以来商品房销售面积单月环比大幅增长，9 月当月销售面积环比增长 39.3%，销售金额环比上涨 33.7%。随着 9 月底稳楼市政策进一步发力，利率下调、个税退税等刺激刚需及改善性需求的措施落地，企业抓紧时机加快竣工交付，住房促销力度也有所加大，整体销售缓慢复苏，叠加上年四季度基数较低，预计 2022 年商品房销售面积同比降幅有望在 20%以内，销售额降幅有望在 25%以内。

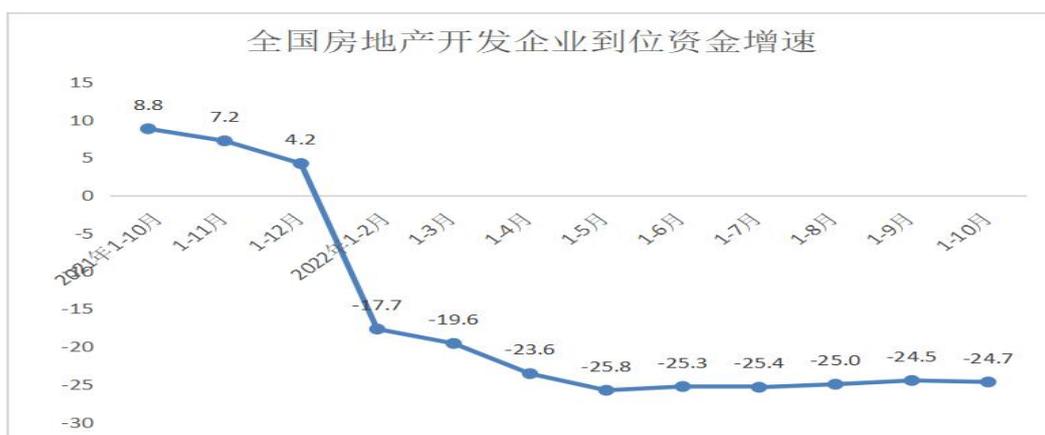
图 3:2021 年 10 月—2022 年 10 月全国商品房销售面积和销售额同比(单位:%)



4. 房地产开发企业到位资金增速低位徘徊，融资压力依然较大

受房地产市场需求及金融政策的影响，房地产开发企业到位资金持续低位运行，1-10月达到125480亿元，同比下降24.7%。其中，国内贷款14786亿元，下降26.6%；利用外资62亿元，下降13.3%；自筹资金44856亿元，下降14.8%；定金及预收款41041亿元，下降33.8%；个人按揭贷款20150亿元，下降24.5%。从到位资金结构来看，定金及预收款和个人按揭贷款是企业主要的资金来源，占全部资金的48.8%，但占比较上年同期下降4.5个百分点；自筹资金占35.7%，上升4.1个百分点，可见2022年以来房地产企业为了自救，在积极筹措资金；国内贷款占11.8%，下降0.3个百分点。

图4:2021年10月—2022年10月全国房地产开发企业到位资金增速(单位:%)



随着金融支持房地产健康平稳发展政策的逐步兑现，部分房企资金面会有一定改善，尤其是财务稳健的优质房企获得资金倾斜的概率更大，但部分房企在当前的偿债高峰期仍面临着较大的流动性风险，行业融资环境修复还需要时间。

二、当前房地产市场面临的主要问题

当前，在经济下行和疫情散发等环境影响下，叠加我国城市化和人口结构变化等因素，房地产市场进入趋势性调整阶段，房地产库存

仍不容乐观，房地产行业长期高负债高周转开发模式面临调整压力，地方土地财政风险攀升。

1. 商品房库存持续增加

自 2015 年底国家提出房地产行业“去库存”以来，2018—2019 年全国商品房待售面积持续下行，由于 2020 年初新冠疫情突袭，库存规模由降转增，虽然 2021 年上半年市场反弹带来库存有所下降，但 2022 以来商品房库存整体不断攀升。截至 10 月末，全国商品房待售面积达到 54734 万平方米、同比增长 9.0%，比去年同期增加了 4531 万平方米。其中，住宅待售面积 26093 万平方米，同比增长 16.6%。根据克尔瑞的数据显示，截至 9 月末，百城去化周期超过 20 个月（8 月末在 20 个月以内），一线库存持稳 13 个月，库存风险基本可控；二线去化周期存在进一步拉长趋势，增至 20 个月；三四线库存高企，去化周期高达 25.3 个月，部分人口净流出、购买力不足的广大三四线商品住宅消化周期在 50 个月以上，潜在库存风险较大。

2. 城投公司托底拿地的救市行为蕴含极大风险

2022 年的房地产市场让严重依赖土地财政的地方政府也陷入深深的焦虑，很多地方政府为了救市不得不亲自下场，让地方城投公司托底就是最直接的方式。根据机构统计，城投平台拿地比例由 2021 年第一批土拍的 11.6% 最高提升至 2021 年第三批的 52%，从 2022 年以来的集中供地情况来看，城投拿地平均占比 42%，目的都是“托底”土地市场。城投入市固然可以稳定市场运行，但城投公司本身开发能力不高，在资金压力下拿地会造成资源占用，而且普遍拿地积极但开工却很缓慢，到 2022 年 9 月末，各地城投开工的土地仅占所拍土地的 16%，84% 的土地依然闲置。从 2013 年到 2022 年 5 月份，地方城投的总债务达到 13.74 万亿，扩大了 6 倍，其中 2021 年和 2022 年的总负债就增加了 6 万亿，2 年时间整整翻了一倍。而大约 6.7 万亿的

城投债要在 2023 年底到期，一旦城投手中土地卖不出去，那么现金流就会出现出问题。

3. 房地产企业债务风险压力依然较大

自 2018 年以来，房地产行业利润增速已呈下降趋势，当前房地产形势加剧房企资金回笼压力，加上融资受限，房企债务压力巨大。根据中国房地产报记者不完全统计，从去年下半年至今，提出债券展期的房企数量不断增加，截至 11 月 2 日已有 35 家房企对旗下债券计划展期或展期成功。目前市场环境下，房企流动性在短期内并未改善，现金流依然紧绷，影响部分房企开始二次展期。根据彭博汇编的数据显示，中国房企到 2023 年底前有 2920 亿美元的境内外债务到期（2022 年年内有 537 亿美元到期，2023 年全年有 2380 亿美元）。房企现金流来源于融资和销售回款，从当前情况来看，对房企融资政策有所放松，但是往往是销售业绩好的房企更容易获得；随着宽松政策的不断出台，以及“保交楼”方面工作的加快推进，楼市有望在重点城市率先转暖，并可能在年底对更多二、三线城市产生带动作用，但销售业绩的全面改善难度依然较大。

4. 房地产下行加剧地方财政风险

长期以来，地方财政对土地出让和房地产相关税收依赖度较高，近两年在地方本级财政收入中占比超 50%。当前，房地产下行加剧地方财政压力，1—9 月，国有土地出让权收入同比下降 28.3%，土地和房地产相关税收收入同比减少 10.4%，导致地方政府性基金收入和地方一般公共预算收入分别同比下降 26.4% 和 4.9%。地方一般公共预算收支缺口占一般公共预算收入比重（即收支缺口率）提升至 98.7%，为 1994 年分税制改革以来最高水平，部分地方基层“三保”出现困难；地方政府性基金收支缺口占地方政府性基金收入比重高达 80.2%。而且，土地出让收入的下降又会直接降低地方政府的债务融

资能力。地方综合财力的减弱和融资能力的下降，使得地方政府融资供需缺口矛盾更加突出，地方稳定经济发展的风险加大。

三、2023 年房地产市场展望

在“房住不炒”的定位下，2023 年房地产调控政策聚焦于居民合理住房需求和稳民生，房地产投资会逐步企稳，但行业仍处于趋势性调整阶段，居民收入增长的制约因素较多，投资增速难有报复性反弹的可能；房地产销售下滑步伐会有所减缓，有利于企业资金回流。

1. 房地产调控政策聚焦合理住房需求和稳民生

党的二十大报告明确指出，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。”中央层面，房地产调控政策会始终坚持“房住不炒”的定位不动摇，也会积极聚焦支持合理住房需求，释放刚性和改善性住房需求空间，积极支持住房回归居住这一民生属性，支持住房租赁市场快速发展。地方层面，会进一步优化“因城施策”和“一城一策”措施，部分大的城市甚至要细化到“一区一策”，持续落实各项促进合理住房需求和“保交楼、稳民生”的政策措施，稳定市场预期，促进市场回稳。同时，在一些大中城市，为促进住房回归居住属性和满足多层次人群的居住需求，强化租购并举、推进租赁市场发展，各地会加快推进“租售并举”“租购联动”“租售同权”等相关政策出台和落地实施。

2. 房地产投资有望逐步企稳

房地产投资包括土地购置投资和工程投资。从土地购置投资来看，2022 年土地购置紧缩对房地产开发投资形成较大拖累，2023 年这一状况将会有所好转。自 2022 年 9 月末有关部门密集出台促进刚性和改善性住房需求的措施，金融部门加大支持房地产市场平稳健康发展工作，房地产销售企稳信号初现，考虑到房地产销售对房地产投

资有 2—3 个季度左右的领先性，随着销售企稳的持续，房企拿地积极性会有所提升。但同时，考虑到我国人口结构和住房存量影响住房刚需趋势性减弱，房企拿地面积难以大幅反弹。从工程投资来看，从拿地到开发时间一般是半年，虽然 2022 以来较低的拿地面积将制约 2023 年房地产开发的工程投资总量，但随着 2023 年房地产销售的企稳，房企会加快开发力度回笼资金，工程投资进度会有所加快。另外，住房租赁市场将迎来快速发展期，为开发企业、运营企业、装饰装修企业、金融机构等提供了新的发展机遇，有利于促进房地产市场投资的企稳。总体来看，房地产投资的拐点或将于 2023 年二季度中后期到来，全年房地产投资增速预计在-3%左右。

3. 商品房销售有望温和复苏

随着鼓励刚需和改善性需求的一系列政策持续落地和力度不断加大，房地产市场需求会有所回升，但各地回升幅度会有差异，一些人口净流入城市和供需较为紧张城市回升会较快。2022 年末一些重点城市在政策利好下会加快优质项目推盘，加快资金回笼，市场热度有所提升，也将带动更多二、三线城市回暖。但由于疫情带来收入预期的变化，销售整体回升幅度还会与疫情防控密切相关。鉴于 2022 年基数较低，2023 年全年房地产销售同比增速有望收窄到-10%以内。

四、促进房地产市场健康发展的政策建议

面对当前较为严峻的房地产形势，既要坚持“房住不炒”定位不动摇，坚决不将房地产作为短期刺激经济的手段，又要以问题为导向增强调控的针对性和政策的延续性，牢牢守住不发生系统性风险的底线。同时，要以目标为导向，着力完善住房市场和住房保障两个体系，健全房地产基础性制度和长效机制，促进房地产市场平稳健康发展。

1. 坚持“房住不炒”定位不动摇，加强市场调控精准性

当前，“房住不炒”+“三稳”（稳地价、稳房价、稳预期）是房地产调控的总基调。既要坚持“稳”字当头，保持房地产调控政策的连续性、一致性、稳定性，把握调控的节奏、力度和时机，防止“急刹车”“急转弯”；又要秉承“一城一策”“因城施策”原则，制定各地的具体调控方案，找到当地房地产市场的“痛点”和“堵点”，制定相应的调控对策。抓住我国未来10年左右仍处于城镇化较快发展的窗口期，牢牢把握居民住房刚性和改善性需求还有一定增长空间的契机，以时间换空间，稳步推进房地产行业转型和去金融化，加快建立健全多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。

2. 稳妥化解房地产企业风险，维护购房人合法权益

继续以市场化、法制化手段，分类推动房企债务公开透明处置。对已经出险的企业，应重点组织处置“烂尾”项目而不是直接救助企业，适时推动企业破产重组。对未出险但存在债务风险压力的企业，行业主管部门应指导房企健全内部风险预警机制，金融监管部门应引导金融机构综合考虑其债务规模，合理满足存量债务产生的还本付息等滚动融资需求，在一定时间内有序降低企业负债。对坚持主业、资产质量和负债结构较为健康的企业，不盲目抽贷、断贷、压贷，满足其合理融资需求。明确股权、债权的减记顺位，保障股东、债权人和相关主体合法权益。同时，要求房企以“保交楼”为目标，积极配合地方政府加快问题项目处置，切实维护好购房者和相关利益方的权益，维护社会稳定大局。聚焦已出售、因资金链断裂不能竣工交付的商品房项目，用好专项借款等政策工具妥善处置“保交楼”项目，逐步推动房地产市场存量风险缓释。

3. 保障房地产企业合理资金需求，维护房地产市场供需稳定

各行业主管部门继续引导金融机构支持房地产企业合理融资需

求，校正过度避险行为，推动个人住房贷款利率下行，更好满足刚性和改善性住房需求。一方面，改善房企融资条件。在政策引导下，金融机构继续通过加大房地产贷款投放、支持债券融资等方式，精准滴灌有合理融资需求的房企特别是民营房企。避免“一刀切”抽贷、断贷、拒贷，推动专业增信机构为符合条件的房企特别是民营房企发债提供增信。充分利用并购贷款、投行等工具做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务，加大债券融资支持力度，稳定房地产供给端。另一方面，合理满足首套刚性购房需求和改善性需求，落实好已经出台的个人按揭贷款利率调整政策，切实减轻购房者负担，促进房地产需求端稳定复苏。

4. 进一步完善住房市场体系，满足居民多层次住房需求

不断完善房地产市场调控，通过市场手段促进住房资源的优化配置。各地方根据本地经济社会发展水平、常住人口和家庭变化趋势以及存量住房状况，合理确定新建普通商品住房供应规模、结构和节奏，根据不同区域、家庭不同阶段住房需求，优化各类商品住房套型比例，满足居民刚性和改善性需求。保持居住用地价格、新建商品住宅价格、二手住宅价格和住房租赁价格变动幅度在合理区间。进一步完善差别化住房信贷和税收政策，支持刚性和改善性住房需求。优化二手房交易增值税、个人所得税等税收优惠政策，降低改善性住房成本，活跃改善性住房需求。加快发展长租房市场，城市土地供应要向租赁住房特别是长租房建设倾斜，大力发展专业化、机构化租赁业务，以盘活存量房源为主增加租赁住房有效供应。

5. 加快完善住房保障体系，更好发挥住房保障民生兜底作用

以人口流入多大城市为重点，落实好各项支持政策，有效增加保障性住房供给，着力解决困难群体和新市民住房问题，支持符合条件的保障性租赁住房项目发行地方政府专项债。持续推进重点城市和地

区公共租赁住房建设，解决中低收入家庭住房问题。有序探索发展共有产权住房。完善住房保障方式，建立健全退出机制，逐步由“补砖头”向“补人头”转变。加快推动“租购同权”，逐步使租购住房在享受公共服务尤其是基本教育上具有同等权利。

6. 健全房地产基础性制度，完善房地产长效机制

完善住房用地供应体系，落实好“地随人走”的政策，进一步优化土地招拍挂制度，发挥好土地供应对住房和房地产市场的导向作用，提高对保障性住房土地供应的比例并优化区位条件，实现住房供需动态平衡。完善住房金融宏观审慎管理体系，对房企购地资金进行穿透式监管，并将信贷资金、信托资金、信用债等各类资金统一纳入监管体系，灵活使用各类金融调节工具。进一步完善住房税收体系，加大对租赁性、保障性住房建设运营的税收优惠；完善住房交易环节差别化税收政策；提高住房持有环节税收；引导地方培育更多基于产业的税源，推动地方政府逐步摆脱对土地财政的依赖。稳步推进房地产开发经营模式改革，提高预售门槛并严格监管预售资金使用，有条件的地方要积极探索推行现房销售制度。

（执笔：邹士年）

编辑部地址：北京三里河路58号国家信息中心预测部
联系电话：68557142, 68557122
电子邮箱：gxfx@sic.gov.cn

邮编：100045
传真：68558210