



IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

2023 年半年度房地产行业分析

联合资信 工商评级三部

2023 年上半年房地产市场呈现“先扬后抑”的特点，其中一季度短暂回暖复苏，但基础薄弱，二季度以来房地产行业销售及投资再次降温。土地市场“量跌价涨”，分化明显且冷热不均，城投兜底现象逐步退去，房企仍面临资金压力。2023 年以来调控政策延续宽松态势，考虑到房地产市场供求关系已发生深刻变化，中央定调要适时调整优化房地产政策，为后续利好政策的出台埋下伏笔，但仍需观察后续政策力度及传导效果，预计下半年房地产行业仍将处于底部运行状态。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、行业概况

2023 年上半年房地产市场呈现“先扬后抑”，其中一季度短暂回暖复苏，但基础薄弱，二季度以来房地产行业销售及投资再次降温；考虑到房地产市场供求关系已发生深刻变化，预计下半年房地产行业仍将处于底部运行状态。

2023 年上半年房地产市场呈现“先扬后抑”，但相比上年同期的下行态势有所企稳恢复。2023 年一季度，受前期积压需求释放及调控政策优化效果的显现，房地产市场出现积极变化，销售额止降回升、投资端降幅收窄；但二季度以来房地产市场销售及投资再次降温，此前短暂的回暖复苏基础薄弱，考虑到房地产市场供求关系已发生深刻变化，预计下半年房地产行业仍将处于底部运行状态。

2023 年上半年土地市场“量跌价涨”。自 2021 年“集中供地”政策实施以来，土地市场供应量及市场热度均持续下降。根据中指研究院数据，2023 年上半年全国 300 城共推出住宅用地 2228 宗，成交 1622 宗，成交规划建筑面积 13528.67 万平方米，全国 300 城住宅用地供求规模均降至 2013 年以来同期最低水平，分别同比下降 33.8% 和 31.4%，土地市场仍维持低迷状态。为吸引房企参与拍地，各地核心优质地块不断推出，2023 年上半年全国 300 城成交楼面价同比上涨 16.4%。土地投资参与方面，2023 年上半年拿地主力军仍为央国企，此前地方城投兜底项目仍在消化过程中，2023 年以来参与度有所降低；部分区域型稳健民企积极补仓，拿地金额有所提升。房企投资安全意识的不断增强以及拿地区域的高度重合导致土地竞拍分化明显，核心城市及板块拍地竞争加剧。流拍情况方面，得益于优质地块的推出、地方政府提前摸排房企拿地意愿及降低土拍门槛等因素，2023 年上半年全国住宅用地流拍撤牌率为 15.8%，同比下降 18.4 个百分点，部分城市如北京、上海、深圳、杭州、厦门和福州等实现零流拍撤牌率；但济南、广州、郑州及长春等城市土地流拍撤牌率较高。

2023 年 1-6 月，房地产行业开工竣工延续反向走势，房地产开发企业房屋施工面积同比下降 6.6% 至 79.15 亿平方米，新开工面积同比下降 24.3% 至 4.99 亿平方米；在“保交付”政策的持续推进下，房屋竣工面积同比增长 19.0% 至 3.39 亿平方米。

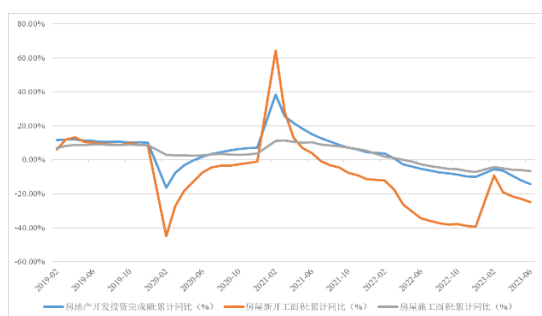
受新开工意愿低迷及房企投资规模下降的共同影响，房地产开发投资增速维持下降态势。2023 年 1-6 月，全国房地产开发投资 5.86 万亿元，同比下降 7.9%，降幅较前五月扩大 0.7 个百分点。

2023 年一季度的积压需求释放带动商品房销售出现短暂复苏，但房地产行业仍处于底部阶段，2023 年 4 月单月销售迅速回落，5-6 月销售环比缓慢增长但同比仍保持下降。受此影响，2023 年上半年全国商品房销售面积同比下降 5.3% 至 5.95 亿平方米；在改善需求的释放及高能级城市成交占比提升的影响下，上半年商品房销售额同比微增 1.1% 至 6.31 万亿元；分区域来看，仅东部区域上半年销售面积与销售金额

同比保持增长。但进入 7 月以来，供需两端持续走弱，全国商品房销售情况再次恶化，2023 年 7 月单月全国商品房销售面积与销售金额分别同比下降 15.5% 和 19.3%，同时东部地区未能延续前六月的销售好转，2023 年 1—7 月全国商品房销售面积及销售额分别同比下降 6.5% 和 1.5%。根据上海易居研究院发布的《百城住宅库存报告》，2023 年 5 月全国百城新建商品住宅去化周期为 16.4 个月，其中 68 个城市去化周期高于 14 个月，去化周期仍处于高位；截至 2023 年 7 月底，全国商品房待售面积为 6.46 亿平方米，同比增长 17.9%。

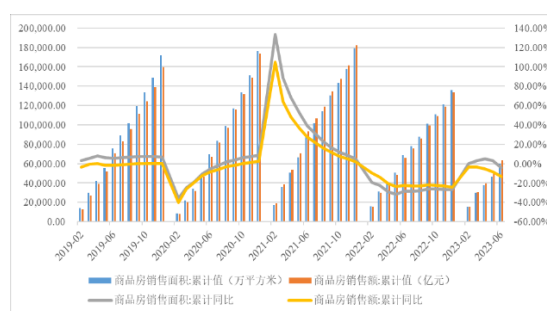
图 1 近年国内房地产开发投资完成额、新开工面积

及竣工面积同比变化情况



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图 2 近年国内商品房销售情况



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

二、信贷环境

2023 年上半年，房地产开发到位资金降幅同比有所收窄，但房企仍面临资金压力。

2023 年上半年，房地产开发企业到位资金同比下降 9.8% 至 6.88 万亿元，降幅较前五月扩大 3.2 个百分点，但同比有所收窄。从房地产开发到位资金来源看，房企资金压力仍较大，其中除个人按揭贷款增速受 LPR 下降的影响同比小幅提升外，国内贷款、定金及预收款以及自筹资金增速均同比下降。

表 1 近年来房地产开发企业资金来源及占比情况

资金来源	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—6 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
国内贷款	25228.77	14.13	26675.94	13.81	23296.00	11.58	17388.00	11.67	8691.00	12.63
利用外资	175.72	0.10	192.00	0.10	107.00	0.05	78.00	0.05	28.00	0.04
自筹资金	58157.84	32.56	63376.65	32.82	65428.00	32.53	52940.00	35.54	20561.00	29.89
其他资金	95046.26	53.21	102870.31	53.27	112301.00	55.83	78573.00	52.74	39517.00	57.44
其中：定金及预收款	61358.88	34.35	66546.83	34.46	73946.00	36.76	49289.00	33.08	24275.00	35.28

个人按揭贷款	27281.03	15.27	29975.81	15.52	32388.00	16.10	23815.00	15.99	12429.00	18.07
合计	178608.59	100.00	193114.90	100.00	201132.00	100.00	148979.00	100.00	68797.00	100.00

资料来源：Wind，联合资信整理

三、政策环境

2023 年以来，面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，调控政策延续宽松态势；从年初坚定“房住不炒”等定位到 7 月中央政治局会议定调要适时调整优化房地产政策，为后续房地产调控利好政策埋下伏笔，但仍需观察后续政策力度及传导效果。

中央在“房住不炒”的总基调下，因城施策，以促进房地产业良性循环和健康发展的目标，2023 年以来延续宽松的调控政策。年初的全国住房和城乡建设会议将 2023 年工作重心放在以防风险、促转型为工作主线上。1 月，央行及原银保监会对首套住房贷款利率政策建立动态调整机制；3 月，两会政府报告提出，明确要有效防范化解头部房企风险，促进房地产平稳发展；当月，地方调控支持政策随即跟进，部分重点二线城市，如长沙、厦门等优化限购限售政策；4 月，中央政治局会议继续强调“房住不炒”及“三保”工作的重要性；7 月，中央政治局会议定调，鉴于房地产市场供求关系已发生重大变化，要适时调整优化房地产政策，为后续房地产调控利好政策埋下伏笔。

表 2 2023 年以来中央层次房地产行业总基调政策

时间	政策来源	主要内容
2023 年 1 月	央行、原银保监会	建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，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，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限
2023 年 3 月	全国两会	有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。加强住房保障体系建设，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，加快推进老旧小区和危旧房改造
2023 年 4 月	中央政治局会议	要有效防范化解重点领域风险，统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作。坚持“房住不炒”的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展
2023 年 4 月	央行	要有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，因城施策支持刚性和改善性住房需求，加快完善住房租赁金融政策体系，推动房地产业向新发展模式平稳过渡
2023 年 7 月	中央政治局会议	会议提出适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。同时，要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产；有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案，并加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险
2023 年 7 月	住建部	要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施；继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益

资料来源：联合资信整理

2022 年底以来融资端利好不断释放，支持政策持续发力。2023 年 1 月，相关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，同时将完善针对 30 家试点房企的“三线四档”部分参数设置。当前行业供需两侧政策支持导向明显，从银行信贷支

持、债券融资帮扶到股权融资松绑层层突破，将有助于行业信用端困难纾解和流动性整体优化；3月，REITs发展范围的进一步扩大，为商业资产的盘活及流动性的增强提供了新的思路；进入6月，在货币宽松的同时，交易商协会发文支持民企发债便利，鼓励符合条件的民企尝试多元化增信融资；7月，积极信号继续释放，随着中央层面定调房地产发生重大变化后，央行联合金融监管总局延长“金融16条”中两条核心融资政策，推动做好房企风险有序出清的工作。整体看，为提振需求端市场信心，房地产政策已趋于缓和，但在经济下行、居民收入预期下降等大背景下，未来房地产市场会有阶段性回暖，但长期不确定性仍大，需观察后续政策力度及传导效果。

表3 2023年以来房地产融资相关政策

时间	政策来源	主要内容
2023年1月	央行、银保监会	有关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，针对专注主业、合规经营、资质良好，具有一定系统重要性的优质房企，重点推进“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四个方面共21项工作任务，引导优质房企资产负债表回归安全区间；合理延长房地产贷款集中管理制度过渡期，完善针对30家试点房企的“三线四档”规则，在保持规则整体框架不变的基础上，完善部分参数设置
2023年1月	央行、银保监会	建立首套住房贷款利率政策动态调整机制
2023年2月	证监会	启动不动产私募投资基金试点工作
2023年3月	证监会	提出要推进REITs常态化发行，优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs。同时提出要优化审核注册流程，完善发行、信息披露等
2023年3月	发改委	做好项目前期培育，支持消费基础设施发行基础设施REITs，并支持符合条件的民间投资项目发行REITs
2023年6月	交易商协会	要加大对重点领域的支持力度，进一步提升民营企业发债便利，用好“第二支箭”。要用好民营企业债券融资支持工具，综合运用信用风险缓释凭证（CRMW）、信用联结票据（CLN）、担保增信、交易型增信等多种方式，积极为符合条件的民营企业发债融资提供增信支持，鼓励多元化增信发债方式
2023年7月	央行、金融监管总局	针对2022年11月央行、原银保监会联合出台《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》中的两条政策，延长其适用期限。一是对于房地产企业的存量融资，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。2024年12月31日前到期的，可以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。二是2024年12月31日前向专项借款支持项目发放的配套融资，在贷款期限内不下调风险分类；对债务新老划断后的承贷主体按照合格借款主体管理。对于新发放的配套融资形成不良的，相关机构和人员已尽职的，可予免责

资料来源：联合资信整理

联系人

投资人服务 010-85679696-8624 chenjialin@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。