



宏观研究

【粤开宏观】冰封的土地市场和土地财政：解冻需调整房地产调控举措

2022年05月02日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：贺晨、牛琴

近期报告

《【粤开宏观】疫情影响未充分显现，二季度经济或面临更大下行压力》2022-04-18

《【粤开宏观】财政已明显发力，疫情对财政的冲击将在二季度体现：一季度财政数据点评》2022-04-21

《【粤开宏观】人民币汇率快速贬值：特征、原因、展望与央行干预》2022-04-26

《【粤开宏观】逐句解读 429 中央政治局会议》2022-04-29

《【粤开宏观】冰封的土地市场和土地财政：解冻需调整房地产调控举措》2022-05-02

导读：

当前经济下行压力持续加大，房地产投资和销售持续下行，一季度土地出让收入同比大幅下滑近三成，房地产市场陷入“千里冰封”之境。中央和地方政府积极采取举措在房住不炒的基调下放松房地产调控，从放松融资、下调首付比例、放松限购限贷等方面支持房地产销售、缓解房企风险、恢复市场信心，促进房地产回暖带动经济发展和财政改善。429 政治局会议提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求……促进房地产市场平稳健康发展”。当前各地的土地市场的表现如何？导致土地市场低迷的因素有哪些？对地方财政会产生怎样的影响？本文主要回答以上问题。

一、一季度土地市场表现如何？

第一，土地市场维持低温运行，土地出让金腰斩，低溢价、高流拍并存。根据中指研究院土地成交数据，2022 年一季度全国土地出让金 6228 亿元，同比下降 52.9%；成交土地平均溢价率为 4.0%，处于 2016 年以来的较低水平。一季度全国土地流拍数量共计 1631 宗，受土地市场供地缩量影响，流拍地块数量同比下降 22.3%，但流拍率为 11.5%，较 2021 年同期上升 0.8 个百分点。

第二，超半数省份土地出让金降幅超过 50%，仅北京、福建同比正增长。2022 年一季度 16 个省出让金同比降幅高于 50%。除西藏尚未出让土地外，天津、宁夏、黑龙江、青海、广东土地出让金同比下滑幅度较大，分别为 95.1%、84.3%、83.4%、79.1%和 74.0%。仅北京（81.4%）、福建（17%）土地出让金同比增速为正。

第三，247 城土地出让金负增长、90 城成交溢价率挂“零”、近三成城市土地流拍率超过 20%。2022 年一季度除北海、大兴安岭、厦门等 85 城或地区的土地出让金较去年同期有所增长外，其余 247 城均为负增长，占比为 74.5%。一季度底价“摘地”现象突出，90 城土地成交溢价率为 0，占比为 27.3% 较去年同期上升 13.3 个百分点；土地流拍率超过 20%的城市达 27 个，占比为 26.5%。

二、土地市场为何持续低温？

2022 年一季度，受房地产市场下行及资金压力加大等因素，房企拿地偏谨慎，叠加地方政府推地力度放缓、国内疫情多点散发，土地市场维持低温态势。

一是地产销售尚未完全筑底，企业资金回笼受限。2022 年一季度商品房销售面积和销售额同比分别下降 13.8%和 22.7%，延续 2021 年 7 月以来的负增长态势。

二是房企面临偿债高峰，现金流紧张情况加剧。截至 2022 年 4 月 30 日，房企未来一年内到期的信用债余额 3985 亿元，海外债余额 4488 亿元（678 亿



美元), 合计 8474 亿元。2022 年 6 月、7 月房企迎来阶段性偿债高峰, 到期量分别为 1272 亿元和 986 亿元。其中, 境外债的偿还压力较大, 未来一年到期余额占比达到 53.0%, 一季度已有多家房企发生债券违约或展期。

今年以来, 拿地主力仍是央企和地方国企, 房企拿地态度整体偏谨慎。2022 年 1-3 月, TOP100 房企拿地总额 2271.6 亿元, 拿地规模同比下降 59.3%。其中, 73 家为央企或地方国企, 拿地金额占比为 72.4%。

三是地方政府推地力度放缓。地方政府在推地规模上保持谨慎态度, 部分重点城市调整供地批次, 由去年的“分三批供地”改为“分四批供地”, 分散各批次供地面积。武汉、重庆和青岛首批次供地面积分别较去年下降 91%、79%和 68%。

三、对地方财政的影响?

房地产市场低迷对一季度地方财政收入的冲击逐步显现, 房地产相关税收及土地出让收入下行压力较大。如果疫情持续蔓延, 二季度地方政府可支配财力增速下行, 抗疫和纾困支出增加, 形势严峻。一季度契税、土地增值税同比分别下降 22.4%和增长 7.6%, 分别较去年同期降低 90.6 和 32.9 个百分点。一季度地方政府的国有土地使用权出让收入 (不同于前文中指院的土地出让金, 而是入库数据) 同比下降 27.4%。

一是政府需多措并举稳地价、稳房价、稳预期, 促进房地产业良性循环和健康发展。第一, 适当下调房贷利率, 降低居民购房成本; 第二, 地方政府要因城施策, 满足购房者合理住房需求; 第三, 满足房企正常融资需求, 防范化解房企债务风险; 第四, 进一步探索房地产的新发展模式, 坚持租购并举, 加快发展长租房市场, 推进保障性住房建设。

二是中央财政需继续加大对地方转移支付力度, 推动财力向市县基层下沉, 避免地方因财力不足而在支出力度上打折, 兜牢“三保”底线。

三是加快发行专项债, 加大对优质项目的投资力度, 扩大有效投资, 尽快推动基建投资靠前发力, 对冲需求收缩尤其是房地产下行和消费不振的形势, 同时扭转低迷的预期。

四是考虑发行特别国债, 应对疫情对经济和地方财政的冲击, 用于基建投资、为小微企业和中低收入人群纾困、抗疫支出。

风险提示: 房地产政策宽松不及预期、国内疫情反弹冲击房企销售



目 录

一、土地市场表现？——出让金腰斩，低溢价、高流拍并存.....	4
二、土地市场为何持续低温？——房企拿地谨慎、政府推地放缓.....	11
三、对地方财政的影响？房地产相关税收和土地出让收入下行压力较大，形势严峻.....	13

图表目录

图表 1：2022 年一季度全国土地出让金腰斩.....	4
图表 2：2016 年以来全国土地平均溢价率走势.....	5
图表 3：部分重点城市 2022 年首批供地核心区地块面积占比（市本级）.....	5
图表 4：2022 年一季度全国土地流拍率仍维持高位.....	6
图表 5：全国土地出让金及同比变化.....	7
图表 6：2021 年分省份土地出让金情况.....	7
图表 7：2022 年一季度仅北京、福建土地出让金同比增速为正.....	8
图表 8：2022 年一季度城市土地出让金分布情况.....	9
图表 9：2022 年一季度与 2021 年同期城市土地溢价率分布情况.....	9
图表 10：2022 年一季度城市土地流拍率分布情况.....	10
图表 11：2022 年一季度土地出让金排行榜前 30 名.....	10
图表 12：未来一年内房企到期债券规模.....	11
图表 13：2022 年 1-3 月全国拿地 TOP100 房企.....	12
图表 14：2022 年 1-3 月全国拿地 TOP100 房企分布情况.....	13
图表 15：2015 年以来，全国土地财政依赖度快速上升.....	14
图表 16：1-2 月，多数省份政府性基金收入大幅下滑.....	15



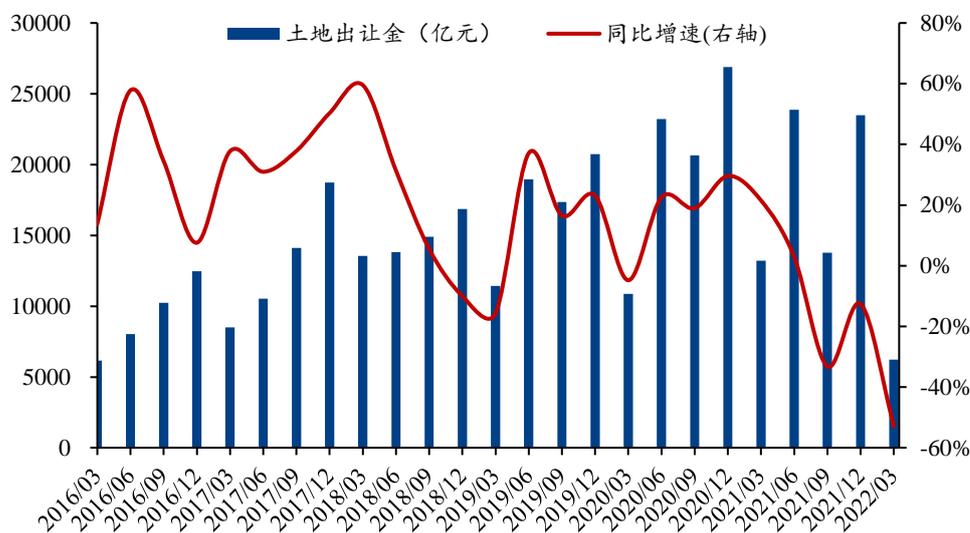
一、土地市场表现？——出让金腰斩，低溢价、高流拍并存

土地市场维持低温运行，一季度全国土地出让金同比下降超 50%。去年 12 月，中央政治局会议和中央经济工作会议定调，“支持商品房市场更好满足购房者的合理性住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”，房地产政策迎来“政策底”。今年以来，超过 50 城对楼市政策进行松绑，包括下调房贷利率、降低首付、放松公积金贷款条件、提供购房补贴、放宽限购以及降低交易税费等全方位纾困举措。但从政策效果来看，当前房地产市场形势依然严峻（详见《房地产何时见底？》），导致土地市场持续低迷。2022 年一季度全国土地出让金 6228 亿元，同比下降 52.9%。其中，3 月土地出让金为 2505 亿元，同比下降 44.7%，降幅分别较 1 月和 2 月收窄 13.0 和 11.7 个百分点，主要受到重点城市供地节奏提前的影响。2021 年“两集中”政策发布已在 2 月底，首批次供地成交主要集中在 4-5 月份，2022 年首批供地部分城市有所提前，截至 3 月 31 日，22 个重点城市中北京、上海等 18 个城市已公布首批次集中供地，大部分于 3 月成交。

低溢价率仍存，受推地结构的影响，一季度土地溢价率边际改善。2022 年一季度，全国成交土地平均溢价率为 4.0%，处于 2016 年以来的较低水平，较 2021 年四季度提高 0.7 个百分点，主因部分城市优质地块增加。长沙 2022 年首批供地中主城区供地面积占比达到 90%，较去年三批次增加 41 个百分点；武汉今年首批供地 7 宗中有 5 宗位于核心城区，面积占比高达 99%；重庆首批次供地基本位于渝北、九龙坡和沙坪坝，占比达 74%。

土地流拍数量有所下降，但土地流拍率仍维持高位。2022 年一季度，全国土地流拍数量共计 1631 宗，受土地市场供地缩量影响，流拍地块数量同比下降 22.3%；流拍率为 11.5%，较 2021 年同期上升 0.8 个百分点。

图表 1：2022 年一季度全国土地出让金腰斩

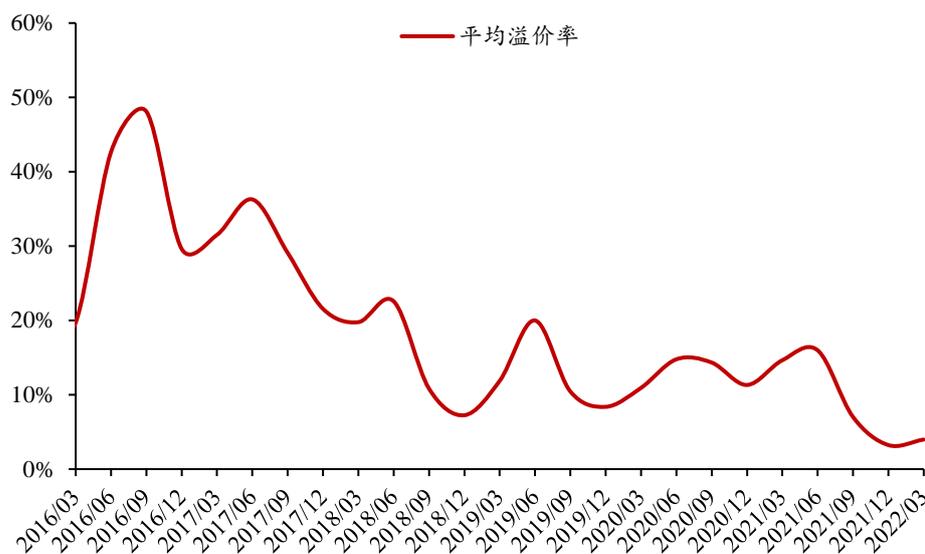


资料来源：中指研究院、粤开证券研究院

注：数据更新至 4 月 20 日，后续可能因数据补录存在差异，下同；

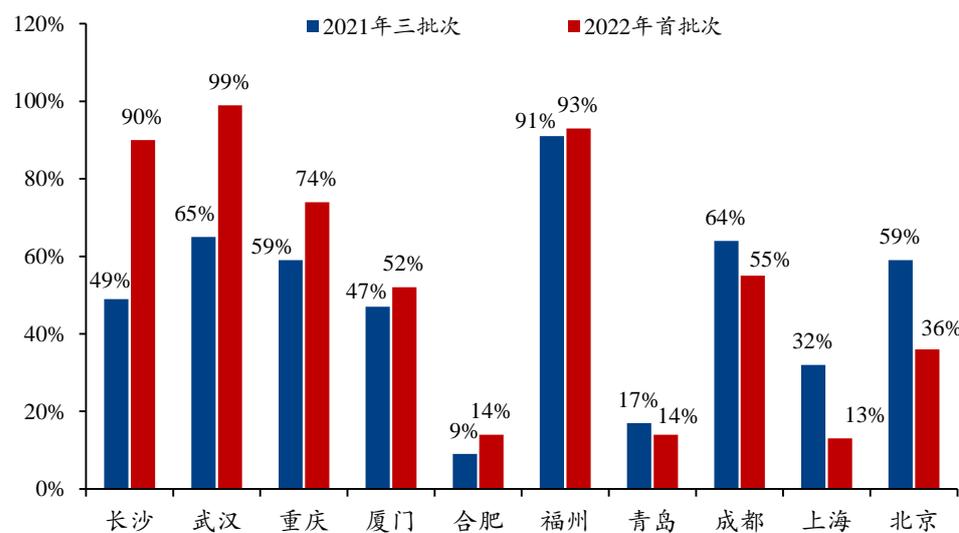


图表2：2016年以来全国土地平均溢价率走势



资料来源：中指研究院、粤开证券研究院

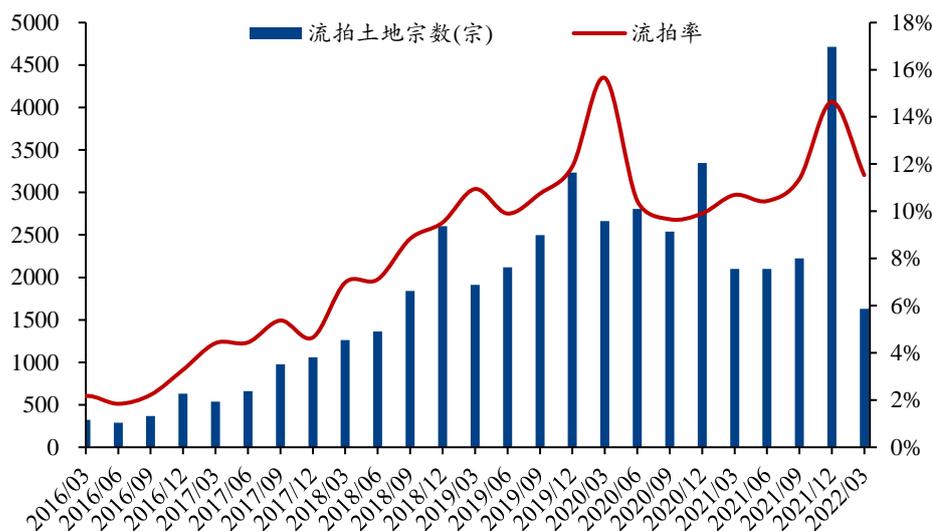
图表3：部分重点城市2022年首批供地核心区地块面积占比（市本级）



资料来源：中指研究院、粤开证券研究院



图表4：2022年一季度全国土地流拍率仍维持高位



资料来源：中指研究院、粤开证券研究院

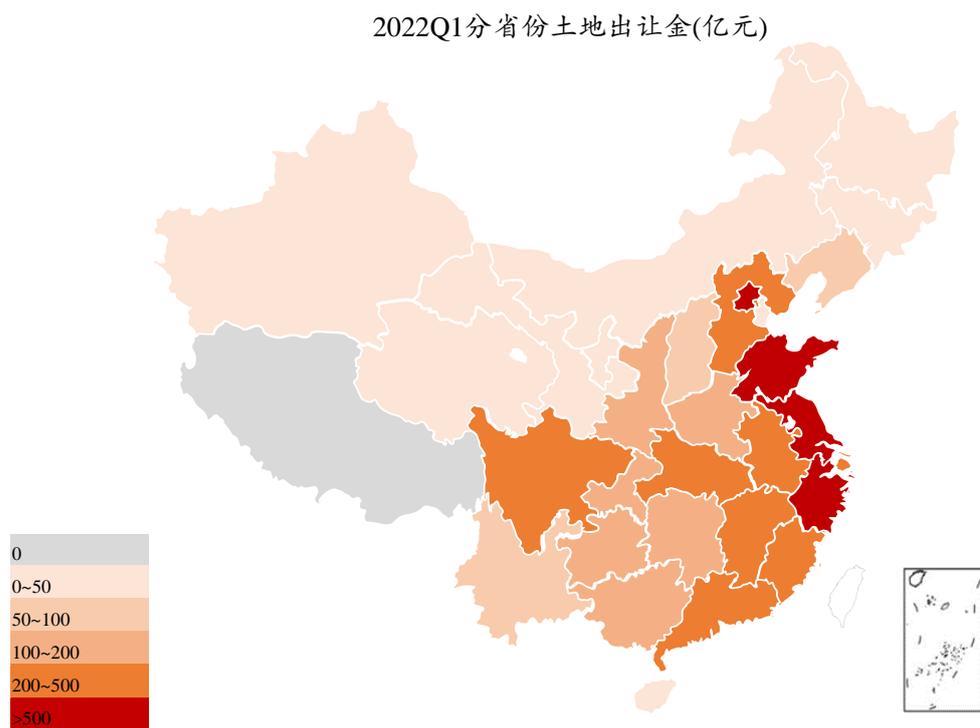
2022年一季度浙江、江苏、北京土地出让金居全国前三，超半数省份降幅超过50%，仅北京、福建两地同比正增长。

从规模上看，一季度土地出让金超过500亿元的省份有4个，依次为浙江（904.5亿元）、江苏（525.9亿元）、北京（513.8亿元）和山东（511.0亿元）；西藏尚未土地成交，宁夏、天津、黑龙江一季度土地出让金均在10亿元以内。

从同比增速上看，2022年一季度仅北京、福建两地土地出让金同比增速为正。其中，北京由于首批集中供地时间较早、土地出让情况较好，土地出让金同比增速达81.4%；福建受到厦门、宁德两市土地市场逆势上涨的带动，全省土地出让金同比增长17.0%。16个省出让金同比降幅高于50%。除西藏因尚未供地外，天津、宁夏、黑龙江、青海、广东土地出让金同比下滑幅度较大，分别为95.1%、84.3%、83.4%、79.1%和74.0%。



图表5：全国土地出让金及同比变化



资料来源：中指研究院、粤开证券研究院

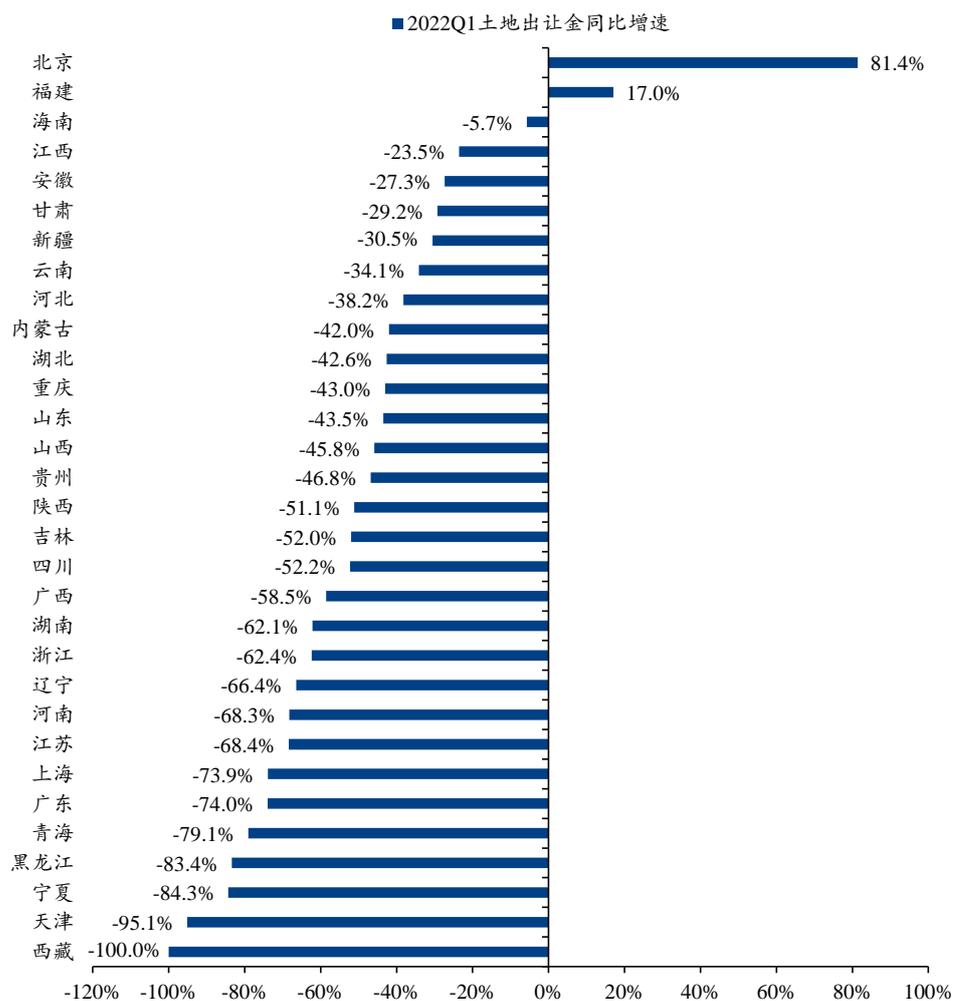
图表6：2021年分省份土地出让金情况

排名	排名变化	省份	2022Q1土地出让金(亿元)	同比增速(%)
1	→	浙江	904.5	-62.4
2	→	江苏	525.9	-68.4
3	↑	北京	513.8	81.4
4	↑	山东	511.0	-43.5
5	↑	安徽	422.3	-27.3
6	↑	福建	391.9	17.0
7	↑	河北	292.3	-38.2
8	↓	广东	281.9	-74.0
9	↑	江西	280.8	-23.5
10	↓	四川	262.1	-52.2
11	↓	湖北	259.4	-42.6
12	↓	上海	247.9	-73.9
13	↓	河南	196.0	-68.3
14	↓	湖南	169.1	-62.1
15	↑	陕西	133.4	-51.1
16	↑	贵州	129.7	-46.8
17	↑	重庆	124.1	-43.0
18	↓	广西	114.3	-58.5
19	↑	山西	71.5	-45.8
20	↑	云南	65.9	-34.1
21	↓	辽宁	60.7	-66.4
22	→	吉林	48.3	-52.0
23	↑	海南	47.2	-5.7
24	↑	甘肃	45.7	-29.2
25	↑	新疆	43.1	-30.5
26	↓	内蒙古	41.5	-42.0
27	↓	青海	16.7	-79.1
28	→	黑龙江	8.5	-83.4
29	↓	天津	7.9	-95.1
30	→	宁夏	4.0	-84.3
31	→	西藏	0.0	-100.0

资料来源：中指研究院、粤开证券研究院



图表7：2022年一季度仅北京、福建土地出让金同比增速为正



资料来源：中指研究院、粤开证券研究院

2022年一季度仅12城土地出让金超过百亿，57城尚不足1亿元，247城出现不同程度的下滑。一季度土地出让金超过百亿的有12个，除了北京、上海、重庆3个直辖市外，宁波、合肥、成都等9个地级市土地出让金居前，主要分布在浙江、江苏、福建等沿海省份，以及安徽、四川、湖北等内陆省会城市。分布在10~100亿元之间的城市有111个，占比为33.3%；其余210个城市一季度土地出让金均在10亿元以下，其中57城尚未达到1亿元，主要分布在东北三省、宁夏、甘肃、新疆、青海等西部地区。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41061

