

“保交楼”政策持续加码 月度竣工面积同比降幅显著收窄

——2022年8月房地产行业运行情况报告

分析师 唐晓琳、闫骏

核心观点：

- ✚ 销售端：8月全国商品房销售端较上月有小幅提升，符合季节性规律，当月房贷利率下调对楼市的提振效果并不明显，或与房贷利率绝对水平依然偏高相关。全国商品房均价同比出现小幅增长，主要为一二线城市在销售结构中占比提升所致，并不代表房价上涨压力出现，从70城新建商品住宅价格和二手房住宅价格数据来看，房价有明显下行趋势。
- ✚ 投资端：1-8月累计开发投资完成额同比降幅加剧，投资端仍处于加速下行阶段；土地市场整体热度维持低位，8月土地购置面积同比下降56.6%，降幅较上月扩大9.3个百分点。4城集中供地热度出现不同程度的减退，央、国企的拿地比例进一步提升；全国房地产新开工和施工面积同比保持大幅负增，但随着“保交楼”政策的推进，月度竣工面积降幅显著收窄。
- ✚ 8月以来的楼市政策主要围绕三方面展开，一是解决房企发债融资问题，缓解房企的流动性压力；二是自上而下的推进“保交楼”政策，各地积极化解风险事件；三是下调首付比例和房贷利率，进一步释放购房需求。
- ✚ 展望后市，年底前房地产行业能否迎来趋势性回暖，还需看四季度的政策调整力度，其中5年期LPR报价持续下调是大概率事件。从目前的政策效果来看，“保交楼”方面，8月竣工面积同比降幅有明显回落，显示相关政策初现成效；融资政策方面，目前仅有5家民营房企通过中债增信成功发债，对于大多数房企来说需等待政策的进一步推进；楼市方面，高频数据显示，9月1日-20日30大中城市单日平均商品房成交套数为2923套，较8月下降19.69%，可见8月降息对楼市提振效果较为有限，仍待政策的下一步引导。

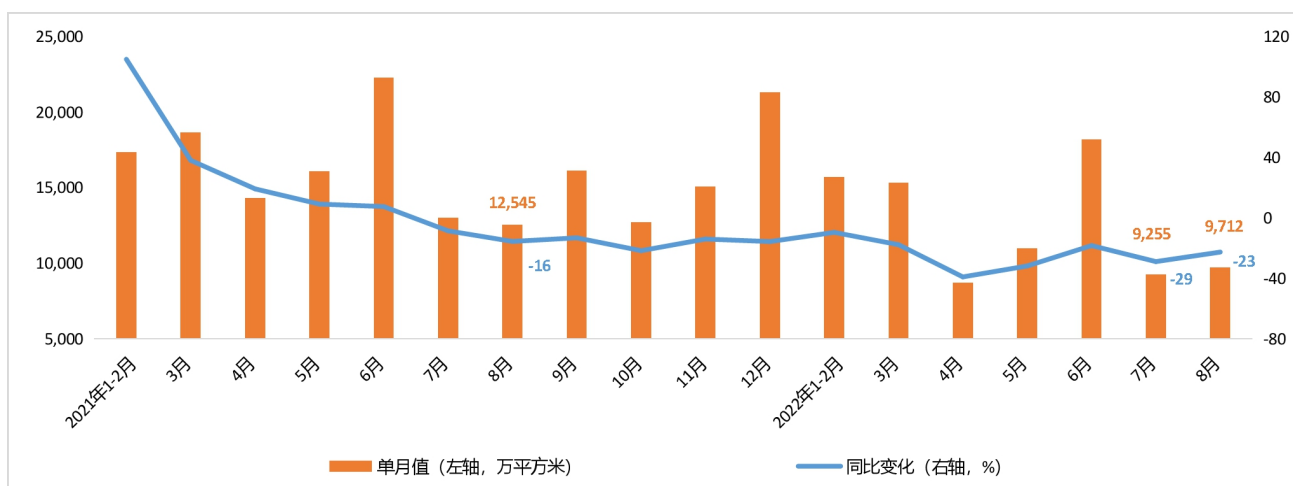
报告正文：

一、销售端：8月全国商品房销售端较上月有小幅提升，符合季节性规律，当月房贷利率下调对楼市的提振效果并不明显，或与房贷利率绝对水平依然偏高相关。全国商品房均价同比出现小幅增长，主要为一线城市在销售结构中占比提升所致，并不代表房价上涨压力出现，从70城新建商品住宅价格和二手房住宅价格数据来看，房价有明显下行趋势。

1. 销售情况

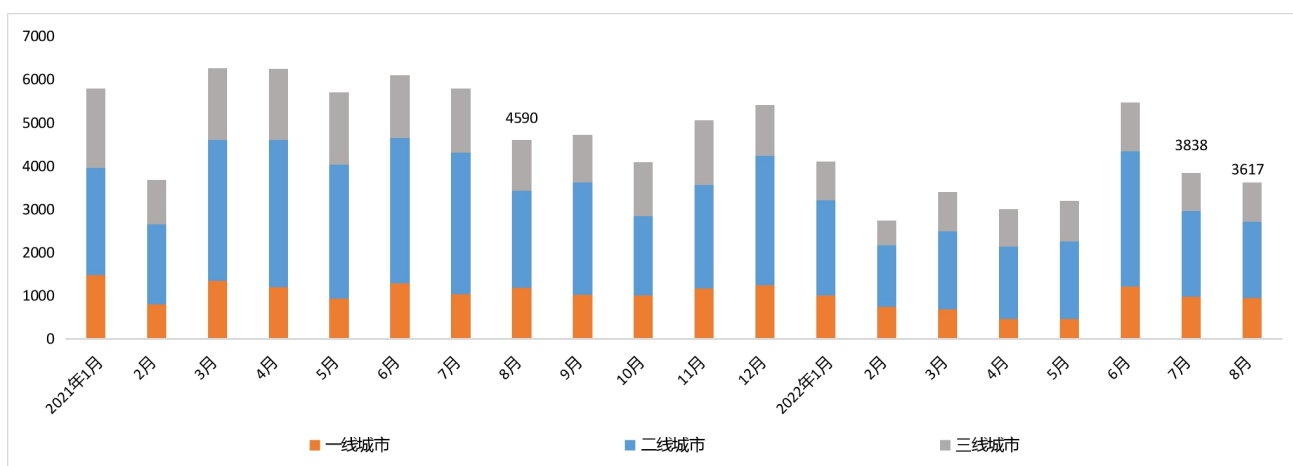
8月，全国商品房销售面积和销售额分别为9712.03万平方米和10107.00亿元，同比分别下降22.58%和19.89%，跌幅较上月分别缩小6.3pct和8.3ct。我们跟踪了30大中城市月度商品房成交数据，8月日均成交3617套，同比下降21.21%，降幅较7月缩小12.44pct。分城市能级看，一二三线城市日均成交套数分别为953套、1757套和907套，同比分别下降19.26%、21.54%和22.54%，其中一线城市降幅将上月扩大13.4pct，二三线城市降幅较上月分别缩小17.73pct和17.98pct。整体来看，8月销售情况环比出现好转，符合季节性规律，8月房贷利率下调对楼市的提振效果并不明显。

图表1 2021-2022年8月全国商品房销售面积：单月值及同比变化



数据来源：iFind, 东方金诚

图表2：2021-2022年8月30大中城市商品房日均成交套数（单位：套）



数据来源：Wind, 东方金诚

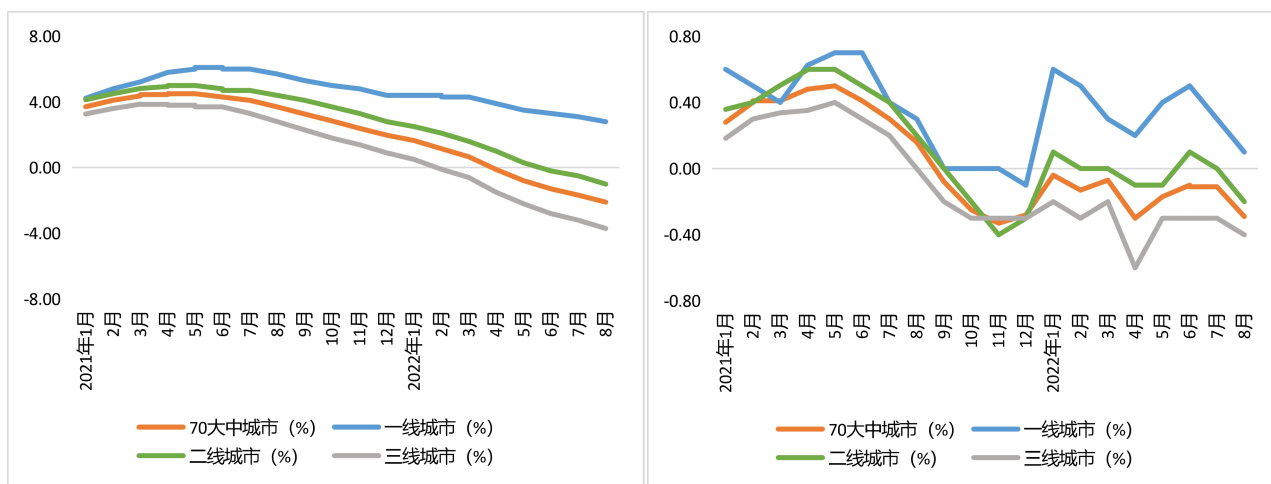
2. 价格表现

统计局数据显示，8月销售额同比跌幅小于销售面积，按照销售额与销售面积之比计算出的8月商品房均价同比增长3.47%，是否意味着房价出现上涨压力？

30大中城市商品房成交数据显示，1-8月一二三线城市商品房成交套数累计同比分别下降30.16%、31.43%和40.41%，低能级城市的销售端下滑程度远超高能级城市，导致高能级城市在销售结构中的占比有所提高，因此拉高了全国商品房均价，并不代表房价上涨压力出现。

我们跟踪了70城新建商品住宅价格数据，8月价格环比下降和环比上涨城市数量分别为50个和19个，与7月相比，环比下降城市数量增加10个、环比上涨城市数量减少11个，表明部分城市新建商品房住宅价格下行压力有所提升。具体看，8月70城新建商品住宅价格同比下跌2.10%，环比下跌0.29%。其中，一线城市8月价格环比上涨0.10%，连续8个月上涨，但较7月增速下降0.2pct；二线城市8月价格环比下降0.20%，由上月的持平再度转为负增；三线城市8月环比下跌0.40%，较7月跌幅扩大0.1pct，已连续12个月环比下跌。整体来看，8月一二三线城市新建商品住宅价格增速均有下降。

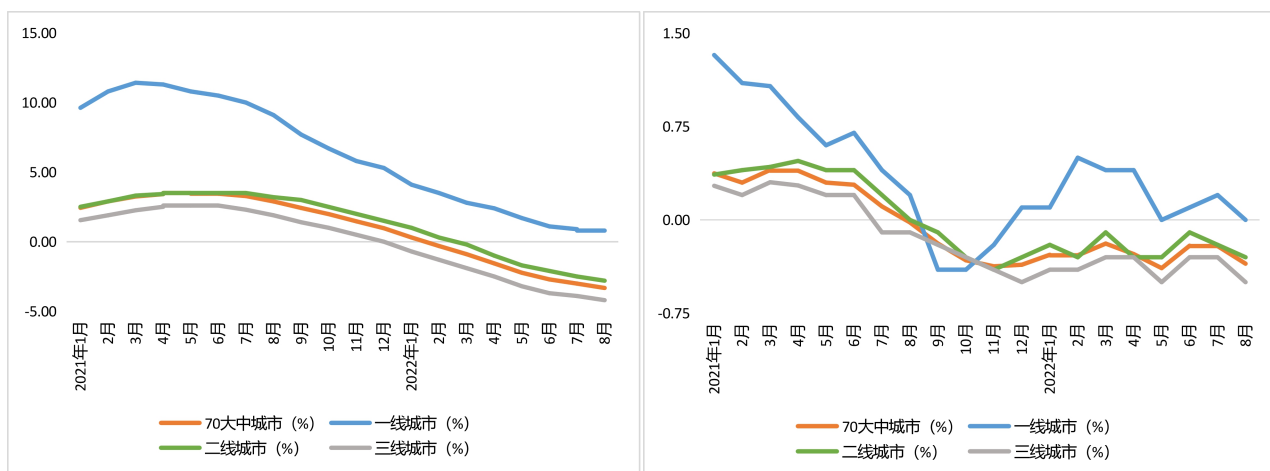
图表 3-4：2021-2022 年 8 月 70 城及一二三线城市新建商品住宅价格同比和环比变化（左图为同比，右图为环比）



数据来源：iFind，东方金诚

二手房价格方面，8月70城二手住宅价格环比下降的城市数量由51个增加至56个，环比上涨城市数量由19个减少至13个。具体看，70城二手住宅价格同比下跌3.32%，环比下跌0.35%，已连续13个月下跌。分城市能级来看，一线城市8月价格与上月持平，增速较上月下降0.2pct；二三线城市8月环比分别下跌0.30%和0.50%，跌幅较上月分别扩大0.1pct和0.2pct，已连续下跌12和14个月。整体来看，二手房住宅价格走势与新建商品房住宅一致，价格下行压力有所增加。

图表 5-6：2021-2022 年 8 月 70 城及一二三线城市二手住宅价格同比和环比变化（左图为同比，右图为环比）

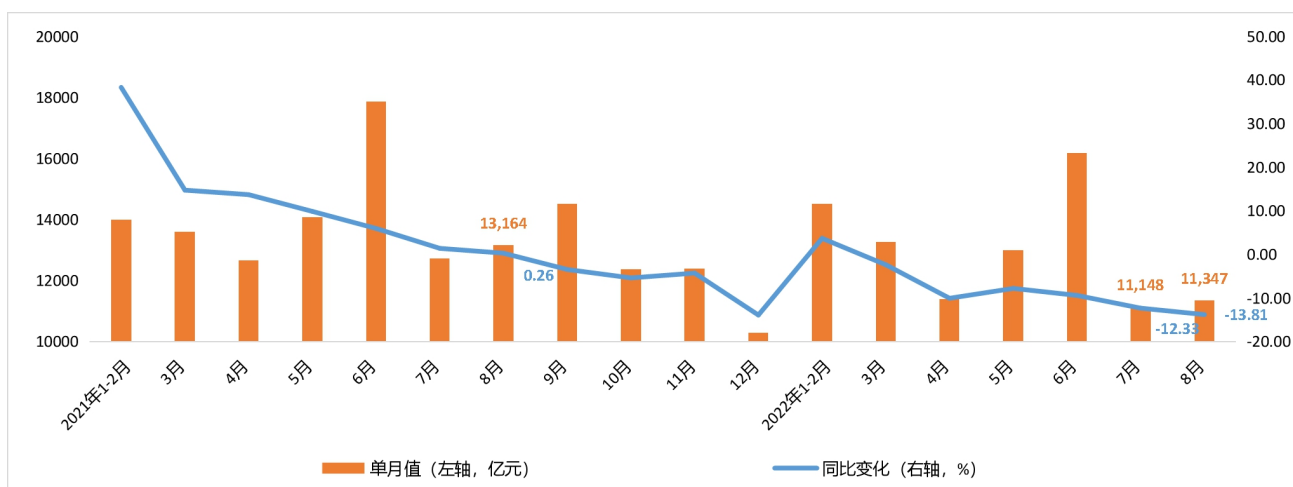


数据来源：iFind, 东方金诚

二、投资端：1-8 月累计开发投资完成额同比降幅加剧，投资端仍处于加速下行阶段；土地市场整体热度维持低位，8 月土地购置面积同比下降 56.6%，降幅较上月扩大 9.3 个百分点。4 城集中供地热度出现不同程度的减退，央、国企的拿地比例进一步提升；全国房地产新开工和施工面积同比保持大幅负增，但随着“保交楼”政策的推进，月度竣工面积降幅显著收窄。

8 月房地产开发投资完成额同比降幅持续扩大，带动 1-8 月累计开发投资完成额同比增速持续下滑。当月，房地产开发投资完成额为 11346 亿元，环比提升 1.78%，同比下降 13.81%，降幅较上月扩大 1.48pct；1-8 月累计开发投资完成额同比下降 7.40%，与 1-6 月相比，降幅再扩大 1pct。

图表 7：2021-2022 年 8 月全国房地产开发投资完成额单月值及同比变化

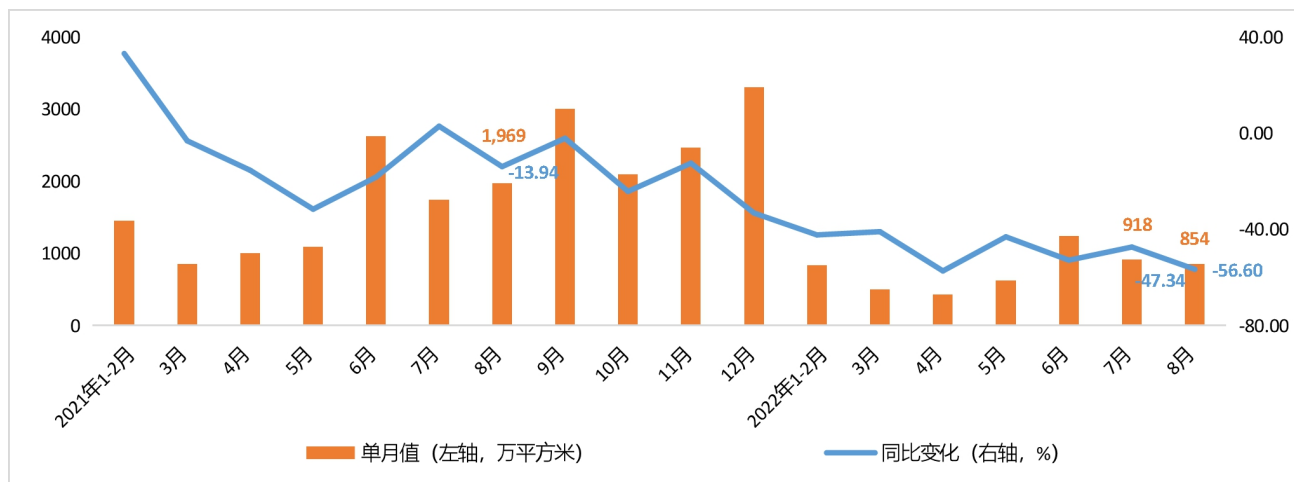


数据来源：Wind, 东方金诚

1. 土地市场

8月，全国房地产土地购置面积为854.35万平方米，环比下降6.90%，同比下降56.60%，土地购置热情仍未恢复。

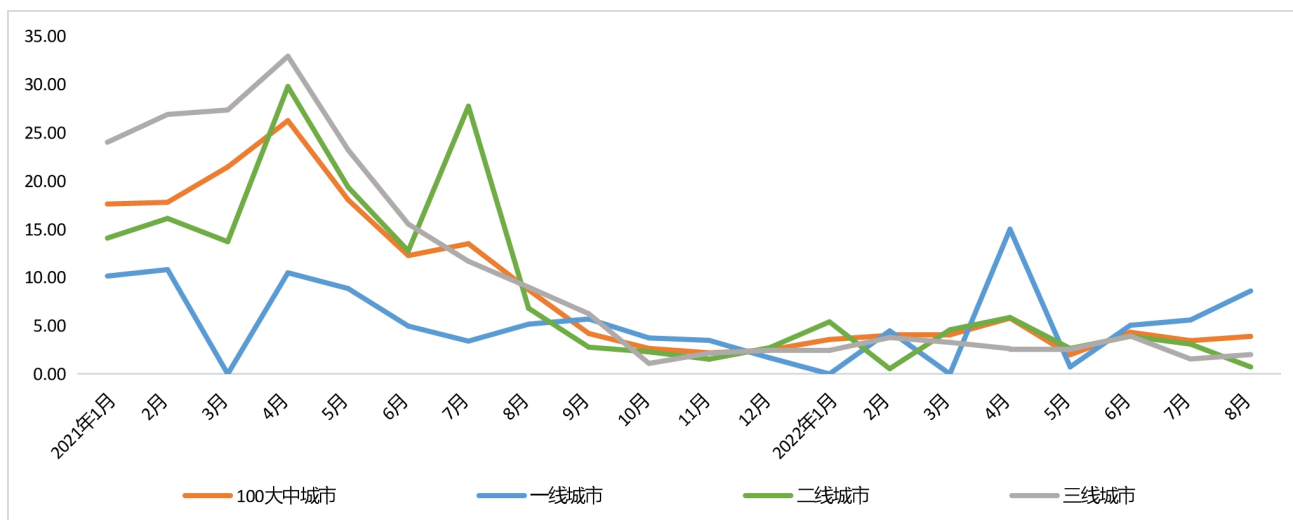
图表 8：2021-2022 年 8 月全国土地购置面积单月值及同比变化



数据来源：iFind，东方金诚

土地溢价率方面，8月土地溢价率较上月小幅提升。我们重点关注了100大中城市的住宅类用地成交土地溢价率，8月溢价率为3.89%，较7月提升0.44pct。具体看，一二三线城市住宅类用地成交土地溢价率分别为8.60%、0.72%和2.01%，上月为5.59%、3.09%和1.55%，一线城市的土地溢价率的提升或受到深圳集中供地的拉动。

图表 9：2021-2022 年 8 月 100 大中城市住宅类用地土地溢价率 (单位：%)



数据来源：Wind，东方金诚

为进一步观察8月土地市场情况，我们重点跟踪了当月4座开展集中供地城市的相关情况，分别为深圳、天津、厦门和无锡，其中前两座城市为第二轮集中供地，后两座城市为第三轮集中供地。整体来看，4座城市均未出现大面积流拍，但除深圳外，其余3城土地市场热度较低。

从流拍率来看，在土地供应数量均偏低的情况下，4城均未出现大面积流拍现象。具体看，供地数量最多的深圳为16宗，天津和无锡各11宗，厦门仅6宗。成交方面，4座城市均无大面积流拍现象出现，其中无锡无流拍地块，深圳和天津各流拍2宗，厦门流拍1宗，流拍率分别为12.5%、18.2%和17.0%。流拍原因主要系地块自身缺陷所致，例如无明确卖点、商办业态占比过高等原因。

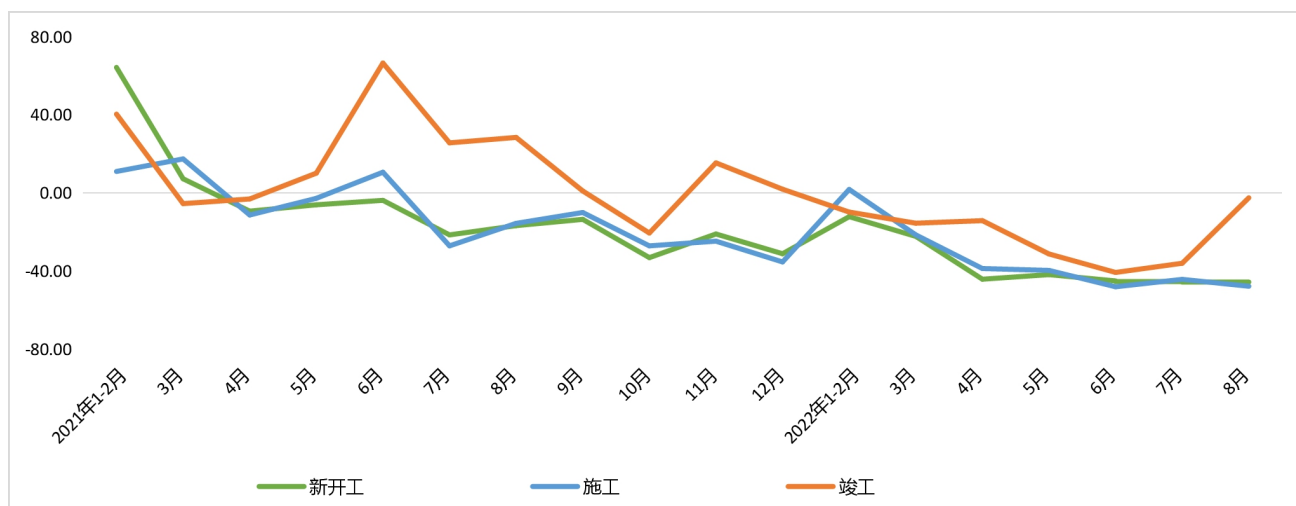
从溢价率来看，深圳土拍维持较高热度，其余三城土地市场有所冷却。据了解，深圳平均溢价率达9.3%，14宗地块中9宗溢价触顶，5宗进入摇号环节，但与深圳首轮集中供地相比仍有小幅降温（首轮无流拍地块，平均溢价率达15%）；厦门的平均溢价率仅为0.25%，5宗成交地块中3宗以底价成交，2宗以低溢价成交；天津和无锡的平均溢价率皆为0%，全部成交地块均以底价成交。

从拿地名单来看，4城中仅一宗地块被民企竞得，其余地块均被央国企收入囊中。深圳本轮集中供地的拿地企业中大多数为大型国有性质房企，其中华润拿地4宗（其中1宗以联合体形式拿地），招商蛇口和越秀各拿地2宗；厦门的5宗地块分别归属于中海、国贸、厦门特房、古龙地产和火炬集团；无锡本轮集中供地拿地企业均为地方性国企，包括太湖新城发展、锡西城投、锡山文商旅等；天津土地市场持续低迷，本轮集中供地山西建设拿地4宗、天津本土城投拿地2宗、中铁十八局拿地2宗，普丰地产1宗，城投公司托底作用较为明显。

2. 开工情况

8月，全国房地产新开工面积为8995.24万平方米，同比下降45.66%，与上月降幅基本持平；施工面积为9454.84万平方米，同比下降47.80%，降幅较上月扩大3.53pct；竣工面积为4833.38万平方米，同比下降2.49%，降幅较上月收窄33.53pct。我们认为，新开工、施工保持同比大幅负增，主要系行业尚未迎来趋势性回暖，房企开工意愿和开工能力持续下降。当月竣工面积环比跌幅显著收窄，主要为“保交楼”相关政策效果的作用。

图表 10：2021-2022 年 8 月全国房屋新开工、施工和竣工面积单月同比变化（单位：%）



数据来源：iFind，东方金诚

三、政策端：8月以来的楼市政策主要围绕三方面展开，一是解决房企发债融资问题，缓解房企的流动性压力；二是自上而下的推进“保交楼”政策，各地积极化解风险事件；三是下调首付比例和房贷利率，进一步释放购房需求。

（一）召开民营房企座谈会，探讨房企发债融资问题

8月交易商协会召开民营房企座谈会，探讨通过中债信用增进投资股份有限公司(下称“中债增信”)增信支持的方式支持民营房企发债融资。按初步计划，试点房企发行公司债、资产证券化产品或中票时，中债增信将为这些标准化融资业务提供直接担保。据了解，本次增信的参与主体是向市场开放的，并非经选定才可以参与。目前，已有5家房企通过中债增信做担保成功发行地产债，其中龙湖为首家

通过中债增信发债的企业。进入9月后，美地置业、新城控股、碧桂园和旭辉也先后通过中债增信担保成功发债。预期该政策将对房企发债融资产生积极作用。

（二）“保交楼”政策加码，多地成立纾困基金

据媒体报道，8月29日，专项用于“保交楼”2000亿元全国性纾困基金启动。这笔专项款初期规模达2000亿元，由央行指导，国家开发银行、中国农业发展银行在现有贷款额度中安排，后续中国进出口银行或也会加入。该笔资金为专项用款，是精准用于“保交楼、稳民生”的，必须严格限定用于已售、逾期、难交付的住宅项目建设交付，实行封闭运行、专款专用，可以进行有效的过程监管。

地方层面，南宁、杭州、郑州等多个城市陆续出台“保交楼”相关举措，内容包括设立纾困基金、城投入场接盘等。具体看，杭州、南宁、郑州等地纷纷设立纾困基金，杭州首轮融资规模约20亿元、南宁首轮规模为30亿元、郑州规模暂定为100亿元；哈尔滨的华鸿金色纽约项目项目因开发商资金链断裂、拖欠工程款而停工，期间虽经历多次复工，但建设过程时断时续，后由地方国企哈城投入场接盘，计划注资2亿元确保项目完工；日前，郑州市安置房建设和问题楼盘攻坚化解工作领导小组发布《关于印发郑州市“大干30天，确保全市停工楼盘全面复工”保交楼专项行动实施方案的通知》，要求10月6日前，郑州要实现全市所有停工问题楼盘项目全面持续实质性复工。此外，长沙市还推出了首个承诺“延期交房可退”项目，开发商承诺如未能在约定的交付时间前完成竣工验收，购房者有权选择无附加条件无息退房。

（三）二线城市政策力度加码，苏州等地下调首付比例

8月24日召开的国务院常务会议中提到，允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。8月以来，除下调房贷利率的相关政策外，多地还对房贷首付比例作出调整，涉及的二线城市逐渐增多。例如：苏州提出无住房家庭或首套住房贷款已还清家庭最低首付比例由50%降至30%，首套贷款未还清申请二套的家庭最低首付比例由80%降至60%；福州将在本市五城区有住房但无贷款的首付比例由50%调整为40%，将非本市五城区户籍人口购买五城区首套商品住房无贷款家庭的首付比例由40%下调为30%；东莞对有1套住房或有1次房贷记录但已结清的家庭，再次申请房贷的最低首付款比例由40%调整为30%，房贷未结清的最低首付款比例由50%调整为40%。

展望后市，年底前房地产行业能否迎来趋势性回暖，还需看四季度的政策调整力度，其中5年期LPR报价持续下调是大概率事件。从目前的政策效果来看，“保交楼”方面，8月竣工面积同比降幅有

明显回落，显示相关政策初现成效；融资政策方面，目前仅有 5 家民营房企通过中债增信成功发债，对于大多数房企来说需等待政策的进一步推进；楼市方面，高频数据显示，9 月 1 日-20 日 30 大中城市单日平均商品房成交套数为 2923 套，较 8 月下降 19.69%，可见 8 月降息对楼市提振效果较为有限，仍待政策的下一步引导。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。