

## 武汉、广州房地产市场调研——乱纪元的太阳升起

(注：《三体》小说中行星围绕三颗恒星运行，在乱纪元时期，初升的太阳可能随时落下甚至熄灭，无法预测其轨迹)

### 一、调研背景

2022 年在疫情多地频发的影响下房地产行业景气度显著下行，同时也给上下游产业、地方财政收入带来了巨大冲击。为了应对其影响，提振市场信心，央行下调 LPR，各地松绑限购政策，11 月以来更是“三箭齐发”，政策组合拳从各方面托底出险项目，帮扶优质房企改善现金流。尽管政策端已经为房地产业的回暖铺好道路，然而此前市场对此反响平平，新开工、施工、竣工、销售面积累计同比仍处于深度负值状态。

2023 年以来，疫情管控的实质性放松使得居民生活半径扩大，商品零售、服务业等景气度显著提升，整体经济出现初步回暖的迹象，相应地关注点也集中到了此前表现不佳的房地产行业。保交楼问题是否得到解决？购房需求是否有所回升？房企资金问题是否改善？今年房企是否有拿地及新开工计划？带着这些问题我们前往广州以及武汉这两座比较有代表性的一、二线城市走访调研。

### 二、调研对象及内容

本次调研时间为 2023.2.20-2023.2.22，调研对象为广州、武汉区域的民企、国企房地产开发商中，负责营销与投拓的总监、负责人，以及银行相关业务经理。主要围绕以下问题展开：

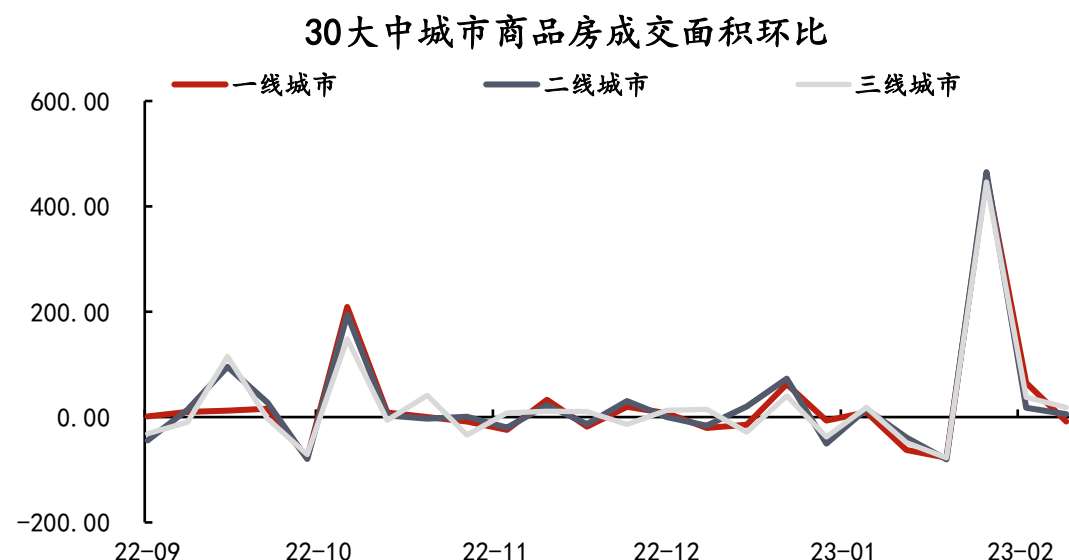
- 1.今年以来地产需求情况是否有所改善？
- 2.当前市场的需求主要集中在哪些类型？
- 3.今年房企是否会有拿地与开盘的计划？
- 4.是否有出现民企与国企合作，比如开发代建这样的模式？
- 5.目前房企倾向于保交楼还是保预售？
- 6.房企的资金方面是否有所改善？
- 7.如何看待居民提前还贷的现象？
- 8.当前会有资金健康的民企或是国央企去收购一些出险房企的优质项目吗？
- 9.如何看待当前二手房成交比新房更火热？

以及一些针对银行信贷投放情况的问题：

- 10.目前信贷投放的结构如何？
- 11.开发商“白名单”数量是否有所变化？
- 12.当前居民信贷投放情况如何？
- 13.当前开发贷投放情况如何？

### 三、调研总结

整体而言，当前房地产销售情况在节后有明显的环比改善，但绝对值并没有恢复至 2021 年以及疫情前的水平。大多数企业对这种改善的可持续性持观望态度。在此情况下，供给端方面，由于 2022 疫情管控打破原有销售节奏，库存积压，大部分房企表示今年拿地意愿不强，仍会以销售、开发存量项目为首要任务。尤其会在第一批集中供地期间做观望，土拍市场或仍将以国央企以及城投公司参与为主。



具体而言，当前房地产市场各个端口均出现明显分化。

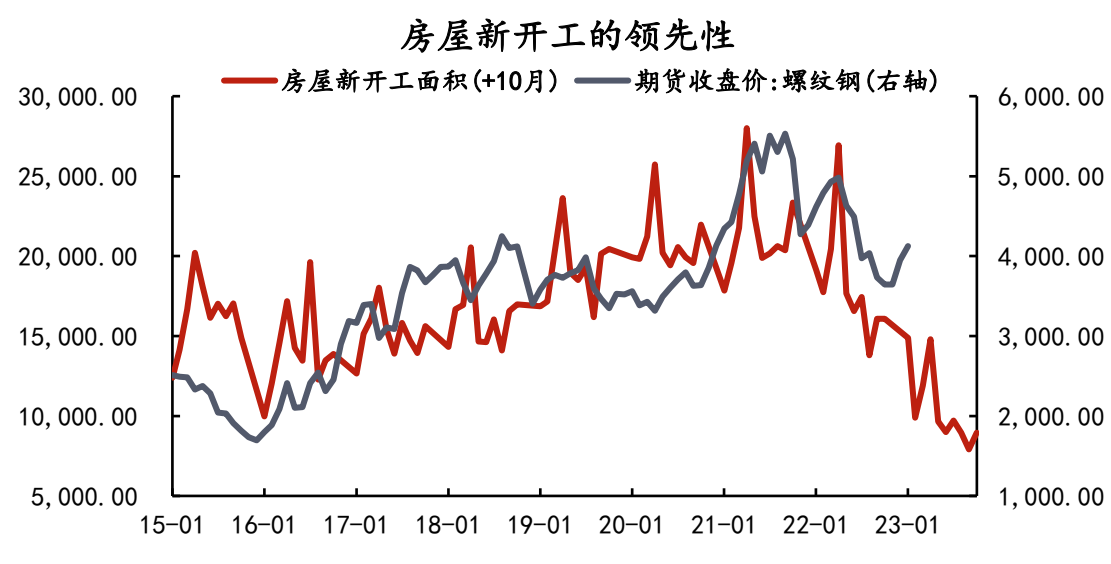
一是需求分层。多数房企表示，疫情以来市场的中下层刚需、刚改需求受政策和疫情影响下滑比较明显，部分刚需以及对交楼风险有担忧的购房者转移至二手房市场，造成二手房成交热度上升。而上层纯改善型（即拥有二套及以上房产的人群）以及豪宅市场受影响不大。目前销售回暖时间较短，趋势仍不明确，能带动市场回暖的刚需、刚改型需求仍在观望。

二是地产项目前后端感知分化。本次调研对象包含民企、国企房地产开发商中负责营销、投拓环节的总监及负责人，分别对应地产项目的后端销售与前端拿地环节。后端人员在看到销售环比回暖后对后续拿地开工预期明显较前端人员更为乐观，普遍认为销售若能持续好转，下半年民营房企会逐步开始拿地开工。而前端投拓人员普遍认为销售恢复趋势性尚不明确，资金情况仍然偏紧，2023 年会以处理存量项目为首要任务，若销售情况持续好转，可能会在四季度或 2024 年规划参与土拍。

三是供需两端在城市等级上出现分层。部分专家表示，前期疫情和政策对市场的无差别打压使得所有城市级别的需求均大幅下滑，而当疫情和政策开始逐步松动时，拥有发达商业和产业、人口净流入的一二线城市会对周边三四线城市的需求产生虹吸效应。进而使得购房需求、项目供给甚至是土地供应都会集中在一二线城市。

四是民营企业与国央企分化。这种分化主要体现在资金方面。部分国央企一方面由于其业务范围广泛，主营业务可能不在于房地产行业，因而其资金情况其受到房地产下行影响不大；另一方面国央企由于其现金流健康、风险度较低，更容易通过银行、发债等方式进行融资，形成良性循环。而民营房企主营业务受地产行业下行影响较大，销售节奏被打乱使得去化周期拉长，销售回款锐减。而在当前环境下银行对房地产行业投资保持谨慎，因而企业开发贷融资、债券融资相较国央企要困难许多。

总的来说年后房地产销售环比明显回暖，但绝对值表现仍然不佳，其持续性仍有待进一步观察。在此情况下大多房企持观望态度，上半年对于拿地以及新开工的意愿并不强，仍以处理存量项目的销售和开发建设为主，土拍市场或仍将由国央企以及城投公司为主要参与者。因其开发建设周期较长，上半年新开工面积恢复幅度不会太大。考虑到房屋新开工对螺纹钢（地产开发建设前端材料）价格存在 10 个月左右的领先性，2022 年新开工的下滑仍将继续拖累相关黑色金属产业商品价格。即便后续销售能够维持改善的趋势，现有存量项目的开发建设加快，其传导至新开工以及相关商品价格上涨上也会需要较长的时间。



（注：相关问题的表述如无明确标注，则是指代所在城市的情况）

### 问题 1：今年以来地产需求情况是否有所改善？

A 房企：当前销售情况改善比较明显。12 月疫情管控放开前后，政府解除了部分限购政策，结合一些折扣与补贴的促销活动，使得商品房成交在 12 月开始出现反弹。对于房企而言，在政策提振居民购房信心的导向之下，只要是愿意“以价换量”的良性企业，月成交量能够达到环比 3-4 倍的提升，基本已经达到之前楼市见顶时期的成交量。1 月份本是销售传统淡季，但今年 1 月成交量在疫情管控完全放松后，此前积压的需求（尤其是 10-12 月份疫情管控偏严格时期）得以集中释放，叠加一些购房利率调降等政策配合，月成交量同比去年 1 月大幅提升了 70%-80%。

B 房企：节前各个房企的营销基本都处于停摆的状态，包括国央企在内都在考虑做一些整合工作。节后市场明显开始活跃起来，不同于以前点状的热度，开始出现一些区域性的变化。上周销售的环比改善可以达到 20%以上，相较于正常时期恢复了大概有 6、7 成。但是这种改善因为目前节后才一个月左右的时间，其持续性还有待观察。

C 房企：在各项购房优惠、利率调降的利好政策下，节后至今的销售情况有明显的改善。最直观的是售楼部的客流量、访问量、带看量的上升，但目前带看转成交的转化率还并不高。从周期性的角度而言，过去 3 年整个产业在疫情与政策的打压下大幅下行，2022 年应当是一个筑底的过程，到了今年尤其是下半年有望看到回升。

D 房企：这几年总的来看，需求很大程度受到了疫情的限制。去年的成交情况是最差的，全年成交的降幅大约在 20%-30%，但整体均价是上升的。这是因为区域分化，中心城区受到

疫情影响比较小，而外围区域的房价则是回到了 2 年前的水平。近期周度的成交情况环比是有明显改善的，不过时间还很短，不足以说明存在这样的趋势。

## 问题 2：当前市场的需求主要集中在哪些类型？

A 房企：如果把市场从上到下分为三段，底部的刚需和刚改是目前市场上成交的主力人群。现有的政策、利率优惠包括房价其实已经处在一个非常友好的范围内了，能够有效释放一些刚需和刚改需求。在我们城市稍微中心的地段成交主要集中在 90-120 m<sup>2</sup>的面积段，精确地说是在 100-110 m<sup>2</sup>的面积段，只要面积得当，总价合理，基本可以卖成流量盘。而中部的人群可能并不缺房子住，更关注房子的投资价值，目前还在观望。顶端的豪宅市场因为存在稀缺性，则一直都比较坚挺，受影响较小。如果按城市等级划分，部分限购政策的解除使得一二线城市对周边城市产生虹吸效应，进而让一二线自身积压的需求以及周边三四线城市的需求集中释放，体现为最近成交量的“暴增”。

B 房企：一是因为疫情管控的放开，二是利率调降、政策宽松，一些刚需和刚改需求逐渐释放出来。但更高层的一些真正的改善性需求比如二套房、投资等等，因为受到这几年的打压，对房产增长的信心不足，所以大多会保持观望，要么挑选好的地段好的项目，要么等待房市上行的轨道形成，当然这部分人群占比较小。按城市等级来分目前行业快速增长期已经过去，市场正在收缩，三四线城市人口净流出，也没有强有力的产业支撑，现有房产大量空置，很多公司也正在从三四线城市撤离。

C 房企：在一二线城市内的需求也会有分化。当前刚改型需求是市场回暖的主力，也就是集中在城市比较中心区域的这些楼盘。正常情况下按金字塔的结构划分，这部分人群就是市场的中坚力量，占了有近 4 成的份额，也是未来能够带动销售回归正轨的主力人群。刚需人群的需求会集中在城市的外围，地铁沿线的区域。

D 房企：去年疫情的严控使得需求大幅减少，其中房产总价居中的刚改型需求下滑最明显（下滑达到 40%），总价偏低的刚需型成交量也在下滑（可能部分转移到二手市场），这两者占据市场份额就有半数以上了。而总价偏高的房产以及豪宅市场并没有受到太多影响。节后到目前时间还很短，周度成交虽然有所上升，但参考意义不大。

## 问题 3：今年房企是否会有拿地与开盘的计划？

A 房企：预计今年是地产大年，当前市场销售已经回到高位，如果 3、4 月份能够延续目前成交量上行的趋势，5、6 月份市场将会逐步回到正轨。就拿地情况来说，去年前三季度拿地主要集中在国央企与城投公司，而到 12 月份土拍开始出现一些民企进场。目前销售初步开始恢复，如果这样的基础能够夯实，下半年土拍应该会看到更多的民企进场。新开盘方面可能会相对滞后一些，因为 2022 年主要是由国央企以及城投拿地，而他们的开发建设周期可能会更长，通常 1-1.5 年左右，也有可能在利润不及预期时先不进行开发。而民企虽然操盘节奏更快，但目前趋势还未确定，自己手上库存也积压了很多，所以在供应端可能不会那么快地出现改善。

B 房企：因为去年销售的下滑，当前市场上各个房企普遍存货量还是比较大的，库存主要集中在外围一些区域，去化周期大约在 14 到 16 个月左右，恢复程度尚可。但就拿地来说民企资金本身比较紧张的情况下拿地就意味着有支出计划，所以在存货量大的时候房企肯定不会先拿地的。假如目前销售的增长状态能够持续下去，也会到 10 月份以后才开始有拿地新开工的动作。当然销售效果还不错的存量项目会以销定产去做新开盘新开工。

C 房企：所在城市整个 2022 年几乎没有民营企业拿地，基本都已国央企拿地为主，民

企的拿地意愿在 2023 年应该不会有太大的变化。一方面保交楼与债务重组仍然是民企的主要任务；另一方面去年行业不景气，销售节奏被打乱导致手里的库存还很多。所以民营企业 2023 年拿地意愿不会高，应该还是以国央企为主。

D 房企：以所在房企为例，因为现金流健康并且有补充货量的需求，因此有开始做一些地块的可行性研究，并且年内有拿地的计划。但对于一些现金流不够健康的房企而言，解决存量项目的销售和后续开发可能更为关键。从销售改善回款，再到土拍拿地需要的时间跨度会比较大。今年可能市场上仍然以国央企拿地为主，类似去年的情况。

#### **问题 4：是否有出现民企与国企合作，比如开发代建这样的模式？**

A 房企：目前已经出现了一些代建、代设计、代销售等等的合作项目。因为民企在产品设计、市场研究以及营销打法方面相对于国企要更有经验和优势，而国企可能在工程设计、财务成本这些方面更专业。因此尤其在这两年民企没有充裕的资金去自己投项目时，会做一些输出管理、输出营销、输出工程建设的项目。对国企而言，一些好的地段，地块面积不大，风险可控的，他们仍然倾向自己操盘；但如果存在一些难度或者他们自身没有太大把握的项目，他们就会与民企进行合作，发挥各自优势，可能也是今后的一个趋势。

B 房企：目前市场上各个公司都很热衷于争夺代建的业务。因为当下地产投资利润率不高甚至面临亏损，而做代建这种轻资产输出风险较低。但困难在于，有开发能力的企业不会把项目交由其他企业去做；没有开发能力的（比如城投公司）把地块拿出来合作，竞争就会十分激烈，需要民企的实力、品牌、兜底措施、条款等等。当然这也表明这块业务当前在市场上热度还很高，并且在行业回归正轨之前还会热一阵。

C 房企：当前市场上有一些这样的代建的项目正在做，这种轻资产输出的模式不需要做太多资金的投入，同时也能够解决一些员工工资的问题，还是有很多房企愿意去做这样的项目的。

D 房企：从自身的角度出发，本身今年拿地就会比较谨慎，优质的地块不会愿意拿出来与其他企业共同开发。可能一些自身没有开发建设或者完整运营项目能力的城投公司在拿地后会寻求这样的合作模式。不过他们因为对现金流要求不高，会在市场比较明确的时候再开始运行。

#### **问题 5：目前房企倾向于保交楼还是保预售？**

A 房企：保交楼。目前公司的导向是房子不能烂尾，资金要投入到项目的建设中去。因为价格就算降低了，但业主一旦发现公司有交付风险，项目停工，销售肯定是惨淡的。一旦出现一例，市场信誉度下降，后续就很难再挽回。一些企业如果现金流困难，难以持续投入工程建设，可能会采取折价变卖项目股权的方式，以回流现金去进行建设。

B 房企：出险房企目前是以保交楼为主，而仍有后续发展需要的企业会更看重销售，当然交付方面也会按照正常开发节点来建设。

D 房企：出险房企自然是以保交楼为主，但保交楼的资金需要政府、银行等各界帮扶，因为出险房企难以通过任何市场化的方式获得资金去投入到建设中。其余大多数民营房企可能是以处理存量项目为主，在销售好转的前提下去做存量项目的开盘预售。

#### **问题 6：房企的资金方面是否有所改善？**

A 房企：融资方面，民企原本更多采用一些市场化的方式，比如出让股权给资产管理公

司可以获得资金注入，但目前这类方式明显减少，最直观的就是以前会有很多资管公司的研究员到一线做查访，但 2022 年开始几乎没有这样的人员到访。当然目前针对一些手上停工的项目，仍然会采用比如出让部分股权获得资金的方式。开发建设方面，除了企业自身投入的资金以外，预售监管资金适当有盘活用作保交楼的开发建设。政府会针对有交付风险的、资金运转困难的项目，成立一个专班。一方面会做一些维稳工作，另一方面盘活预售监管资金，资金的使用需要经过开发商、总包方、房管局等等多方会签才能投入使用。虽然效率偏低，但是能保障资金的安全性，也解决了一些交付风险问题。

B 房企：从去年 11 月份开始整体融资环境是有改善的，但银行投放还是比较谨慎，资源集中在国央企和一些没出险的优质房企，暴雷企业还是很难融到资的。

C 房企：融资依然比较困难。现在大部分民企和一些出险房企的主要问题在于存量项目风险的化解，银行对于风险比较高又没有额外增信措施的项目不愿意去放贷。其他的渠道像现在能发债的企业也寥寥无几，销售还没有恢复到正常的水平。所以资金方面依然是比较紧张，如果这种销售的恢复能够持续，应该能够缓解一些资金问题。

D 房企：两极分化。自身资金实力比较强的民企以及国央企资金方面不成问题，而本身现金流紧张的房企甚至是出险房企在 2022 年销售回款大幅下滑的情况下，也很难融资。

#### **问题 7：如何看待居民提前还贷的现象？**

A 房企：居民提前还贷主要有三方面原因。一方面是 2018、2019 年买房的人群，他们基本是踩着利率最高点入场的，而目前的 LPR 已经降低了很多。因为有较大的利率差，导致这部分人群是目前提前还款的主力。第二是，经过了疫情三年，当前经济形势并不乐观。疫情前居民手里有现金可以做各类投资或者是理财产品，收益率也相对比较高。而目前收益率普遍偏低，流动性相对显得不那么重要了。最后是房产的财富效应不及以前。之前房价上涨快，承担房贷资金成本能够获得资产增值收益。而这几年房价上涨放缓甚至下跌，投资属性明显消退，人们就会产生提前还贷的想法。

A 银行：当前经营贷款利率较低，且有政策扶持，存在部分居民为了利率置换以及缓解当前资金紧张情况去进行转贷操作。

#### **问题 8：当前会有资金健康的民企或是国央企去收购一些出险房企的优质项目吗？**

A 房企：很少会有这种倾向。一方面对于民企而言，资金端仍然非常紧张，没有余量去收购额外的项目。另一方面二手的项目股权结构错综复杂，可能还会包含一些隐性债务，收购二手项目需要投入大量的时间精力去理清其中关系，风险也更大。当前土地成本偏低，相比之下在土拍市场获得一块干净土地对于开发企业来说更有吸引力一些。

B 房企：目前市场上足够优质值得收购的资产并不多，很多项目都存在历史遗留问题需要做尽调防范潜在风险，而在一手土拍市场上又有足够的地块供选择。那么从收购方的角度而言，在有选择时会更倾向于从土拍市场上拿地更为保险。

C 房企：接盘项目隐含的各种风险很大，除非出险房企有特别优质的项目，否则不会有企业有主观意愿去做接盘的事。当然需要排除一些政策性的，被动的兜底。

A 银行：并购贷方面目前审核比较严格，需要项目地块足够好，同时国企可能才会有意愿去并购一个项目公司。

#### **问题 9：如何看待当前二手房成交比新房更火热？**

A 房企：二手房火热可能是信心问题，购房意愿仍然集中在新房。抛开豪宅市场，二手房的投资价值不及新房，因此这些年二手房的购房者多为刚需但对交楼没有信心的人群。目前新房价格已经足够低，若没有交楼风险，同样的价格业主当然是更愿意购买新房。因此虽然现在二手房成交比较火热，但随着政府保交楼工作的推进和房企情况逐渐改善，这部分需求是能够回到新房市场中的。

C 房企：目前二手房市场确实火热，当前城市二手房挂牌量创下新高。考虑到疫情影响一些中小微企业和个人经营收入下降，二手房挂牌的增量更多应该是对应手里有 2 套及以上房产的人群在资金紧张的情况下变现用作周转。而二手房的买家更多是一些当下有刚性需求但又对保交楼信心不足的人群。

D 房企：二手房的交易热度上升对新房的成交有带动作用，因为卖方多为刚改和改善型需求人群，他们位于市场的中间层，是有资金和能力去带动市场恢复的，目前的问题就在于意愿和信心。而当前的成交量恢复还不明确，二手房的这种带动持续性并不乐观。

#### **问题 10：目前信贷投放的结构如何？**

A 银行：目前信贷投放主要集中在中小微企业、大型国有企业以及一些高新行业。对于地产行业的投放相对较少，相比于地产，对于公路、铁路、桥梁、隧道等传统基建项目的支持力度会更大一些。不过今年的信贷投放任务更重，会比去年高出近一倍左右。

B 银行：今年 1 月份以来对于房地产行业的信贷投放相较 2022 年同期要下降很多。居民的按揭贷款目前没有太大变化，基本持平与 2022 年。但针对房企的开发贷投放相对减少了一些。对中小微企业和一些“专精特新”行业的信贷投放同环比上升都非常明显，给与的贷款额度和利率补贴力度很大。基建项目的量相对较多，但因为其还款周期长，对这类项目的投放更多集中在国有四大行。

#### **问题 11：开发商“白名单”数量是否有所变化？**

A 银行：没有，“白名单”的准入门槛是受到严格把控的。因为前两年疫情的冲击，目前部分民营房企的融资质量偏差，存量问题很多还未解决，因此“白名单”的审核非常严格。区域性银行为了抢占市场可能更愿意承接这些风险相对较高的融资项目。

B 银行：“白名单”的数量没有变化，但近期对“白名单”的提法相对弱化了一些，不再一刀切了。今年以来的要求是针对地产项目成立帮扶小组去做“一户一策”，也就是会考察地块的区位、项目自身是否能够闭环，对去化周期的要求都有所放宽，整体容忍度提高不少。

#### **问题 12：当前居民信贷投放情况如何？**

A 银行：居民信贷投放比较宽松并且存在一些风险。因为政策对中小微企业的扶持力度比较大（政府贴息、利率下调、贷款审批放松、本金偿还延后），居民为了利率置换可能会将房产做经营性抵押贷款。而居民如果没有实际经营，本金偿还还是存在一定风险的。关于按揭贷款，投放量并未提起来，虽然今年以来地产销售初步有所提升，但绝对值上还不够。

B 银行：按揭贷款的投放量同比去年没有太大变化，不过所在银行的销售政策有些改变，开始要求按照按揭贷款的一定比例搭配普惠金融去做投放。另外消费贷和营业贷的投放也有所增长。

#### **问题 13：当前开发贷投放情况如何？**

A 银行：目前开发贷的投放比较少。一方面 2022 年的土拍市场不景气，开发企业都在

观望;另一方面在销售情况良好的情况下是不需要开发贷的,因为开发商会进行销售再投入。房企更需要资金的环节在于前融,也就是土地款的支付,而前几年政策已经明确禁止金融性资金进入土地市场了。

B 银行:开发贷的投放同比于去年明显减少。尽管对于房地产项目的贷款投放有“帮扶小组”、“一户一策”这些容忍度较高的政策,但由于这几年来很多房企受到债务纠纷、声誉下降等等的影响,银行对地产项目还是遵循审慎介入的原则。就算有符合上述条件的项目,商业银行在利率优惠上也比较难和四大行去做竞争。