2023 年度报告

寻找市场的底部

中原地产研究院
CENTALINE PROPERTY

寻找市场的底部

目　录

1. 宏观判断：寻找市场的底部

- 2023 市场回顾
- 市场底部探讨
- 2024 展望

2. 2023 年房地产市场 10 大关键词

3. 市场监测

- 新房市场：总量下滑，分化加剧，市场继续盘整
- 标杆房企：销售维持低位，偿债压力犹存
- 土地市场：整体继续回调，各项指标走低
- 二手住宅：成交大幅回升，价格持续调整
- 商业中心：租金整体回落，租用率微升

作者：

程澐、刘渊、张大伟、肖亦宗、梁庭瑶

电话: (021)60267714 邮件: ccpr@centaline.com.cn

©2024 版权声明：本报告由中原地产研究院编写，所有提供的信息均通过本公司可靠的途径获得，其准确性、有关观点及预测均以此为基础推断所得，仅供读者参考。本报告版权归中原地产研究院所有。未经本公司正式书面许可与授权，任何个人和组织均不得以任何手段与形式对本报告进行发布或复制。如引用、刊发，须注明出处为“中原地产研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告中的信息或所表达的意见并不构成对房地产市场投资咨询建议。本公司不就报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。任何人因使用本报告或其内容而导致的直接损失或间接损失，本公司不承担任何责任。

寻找市场的底部

2023 年，全国房地产市场仍处在调整过程中。虽然一二线城市住房总需求整体企稳回升，但房价仍处于下行区间。与此同时，政策面对于刺激住房需求仍然非常谨慎。展望 2024 年，预计房地产市场仍处于寻底、筑底的调整过程中。考虑到国内房地产市场长周期下行趋势已然确立，探讨周期底部的位置，对未来防范风险、稳定经济具有重要的参考意义。

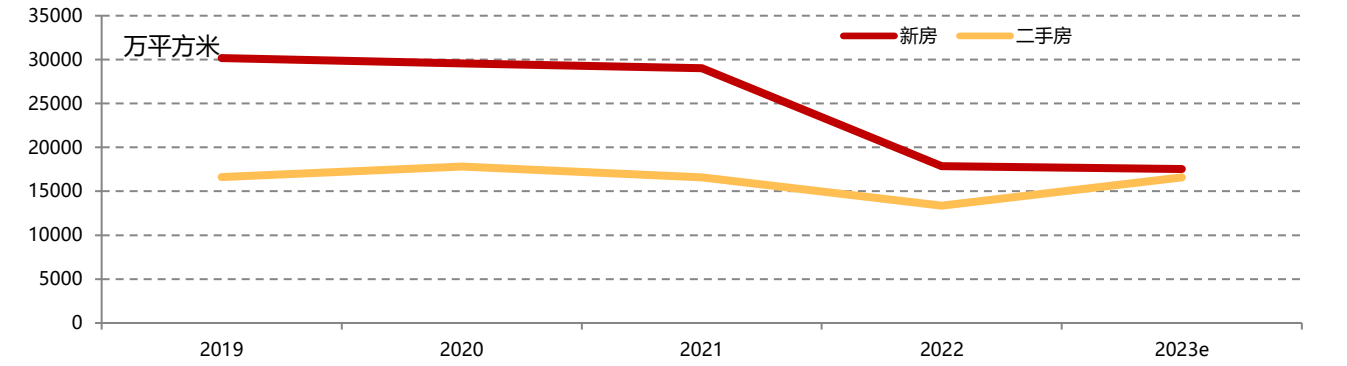
一、2023 市场回顾

1. 一二线总量见底，城市表现看性价比

2023 年，虽然房地产市场整体仍处于下行区间，但一二线城市住房需求总量率先企稳回升。其中尤以二手住宅市场表现最为抢眼，据中原监测的 30 个重点城市，2023 全年二手住宅销售面积同比增长 35%，新建住宅销量则同比微跌 2%。一二手总销售面积同比增长 14%。

之所以出现二手住房销售表现显著优于新房，主要原因在于二手市场不存在开发商暴雷、烂尾、建筑质量等负面影响。在政策松动的影响下，购房者优先选择品质更稳定的二手房。由此可见，虽然楼市与经济整体下行，但基本面较好的一二线城市住房需求依然存在，政策松动对稳定需求发挥了积极作用。

图 1-1：30 城历年一二手住宅销售面积



数据来源：中原地产研究院

虽然住房需求总量整体回升，但城市间分化依然明显。整体而言，2023 年表现较好的城市共同特点是“性价比高”，即在城市经济人口基本面相对较好的情况下，房价低的城市表现更好。其中房价低还可分为两种情况：房价本来就低，或相比最高位跌幅较大。前者包括长沙、成都等城市，后者包括惠州、深圳等城市。在房价上涨预期消失后，住房回归普通商品属性，性价比成为购房者的首选标准。

2. 房价下滑趋势明显

虽然成交量企稳，但房价下滑的趋势依然明显，而且年末有加快的趋势。以最受关注的一线城市为例，据中原二手住宅价格指数，一线城市整体全年房价跌幅为 13%，如果和各自的历史最高位相比，一线城市目前房价累计跌幅为 21%。

展望后市，由于挂牌价格仍在走低，预计未来一线城市房价仍将继续下行。从二手住宅的交易流程来看，挂牌价格变化总是领先于成交价的。中原定期追踪所有挂牌在售住房的报价变化，编制成报价指数，由此可以提前 1-2 个月判断房价走势。目前，一线城市整体报价指数均处在历史低位，预示着短期内二手房价仍在下行区间。

一线城市的二手住宅市场，已经是全国房地产市场中最好的一部分。因此一线城市房价的下滑，将带领全国房价的进一步下行。

从新房市场表现来看，截至 2023 年 11 月，房价整体下跌幅度不高。以中原监测的 30 个重点城市为例，尚未出现全市范围房价跌幅超过 30%的。其中跌幅最大的 7 个城市，已出现全市范围房价普跌。和房价最高位相比，平均跌幅在 25%左右。其

余城市房价跌幅大多在 10%-15%。但随着一线城市二手住宅价格进一步下滑，未来新房市场价格下行的风险不容忽视。

3. 房企境况没有明显改善

虽然从 2022 年 11 月起，中央陆续出台了多项旨在稳定房企融资的金融救市政策，但从房企的实际经营情况来看，截至 2023 年末，改善并不明显。以中原监测的 20 家标杆房企数据来看，2023 年销售、融资金额均比去年显著下降，而购地、工程费用未减，企业经营现金流压力依然存在。

2023 年 8 月起，碧桂园、远洋、万科等知名房企仍出现新增负面消息，显示行业风险尚未出清。

4. 政策方向“谨慎刺激需求，全力防范风险”

在以往的报告中，我们曾多次指出，房地产政策方向是维持市场稳定，防止风险扩散。但从 2023 年的实际操作来看，在市场面临下行风险时，政策更侧重于防止风险扩散，而对需求的刺激则非常谨慎 。

7 月在全国楼市销量明显下滑，月度同比跌幅扩大至 30%的背景下，政治局会议提出“要切实防范化解重点领域风险，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”。但直到 8 月 30 日起，一线城市才相继落地放宽二套房贷标准的“830 新政”。其中时间相隔了一个多月。而且，这轮政策放松仍然是在因城施策的方针下，由各地政府出台，而不是中央统一调整。

我们在去年年度报告中曾指出，救市必须中央出手才有用。因为当前楼市需求低迷，有两类原因，其一是经济放缓导致购房支付能力下降；另一类则是有支付能力和真实居住需求，但看到房价持续下跌而犹豫观望。对于后者，如果有中央政府出手救市表明政策决心，是可以被重新吸引回到市场中来的。

一线城市“830 新政”效果仅维持不足一个月，10 月起市场热度再次转冷。11 月下旬至 12 月中旬，深圳、上海、北京出台新一轮放松政策，降低二套房首付和非普通住房标准。政策力度大于“830”。但在市场下行预期已经形成的环境下，政策效果有限，成交量仅有短暂回升，房价下跌趋势也未能停止。

在另一方面，截至 11 月底，全国已发行 1.36 万亿特殊再融资债券，城投债风险得到极大缓解。过去两年，主要城市的土地出让中，有一半的土地由当地城投拿下，目的是稳定土地市场。如果楼市继续下行，城投还债压力增大。

因此，当前房地产政策的方向可以理解为**“谨慎刺激需求，全力防范风险”**。

二、市场底部探讨

由于人口和经济增长放缓，在过去 20 多年中支撑中国房地产长周期上行的主要因素已经减弱，市场进入下行周期已成为行业共识。如果不考虑额外政策的影响，市场的底部会在何处？这个问题不管是对于房地产行业本身，还是受其上下游影响的众多其他经济部门，都是一个值得关注的重要问题。

1. 一二线城市成交量底部已现

虽然 2023 年一二线城市新房销售面积同比有小幅下降，但如果把新房和二手房销量合并计算的话，总成交量已企稳回升。考虑到房地产市场整体仍处于下行区间，尤其是房价仍在下降，成交量的止跌回升可以看作是底部出现的标志。

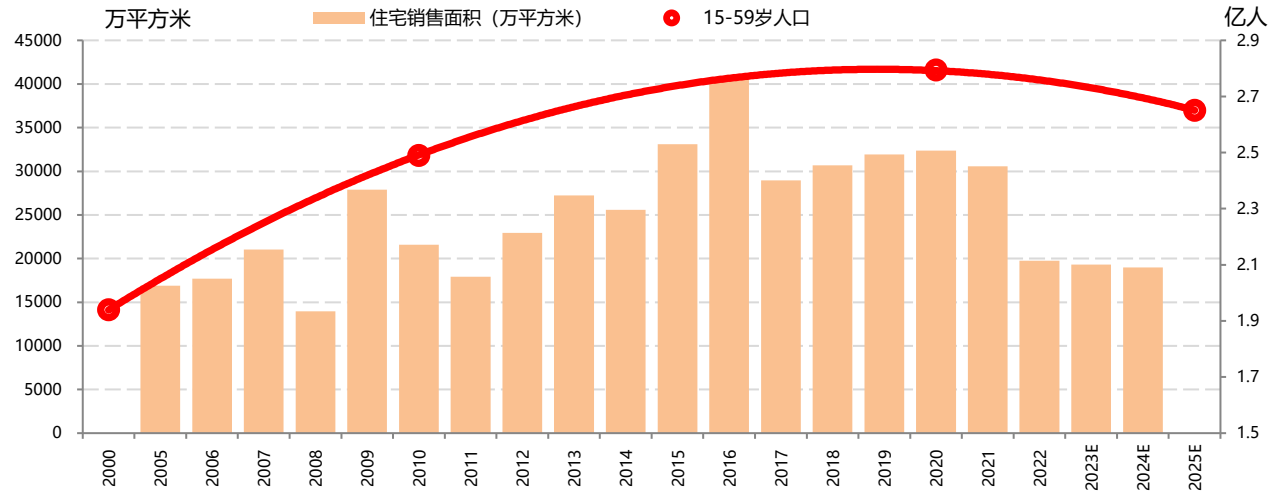
而成交量见底的原因在于一二线城市代表着中国人口、经济基本面最好的城市。从七普数据来看，这些城市整体仍保持人口稳定增长。而这正是住房需求稳定的基础条件。同时，相对较好的经济增长也为购买力提供支撑。因此，当房价下行而调控政策放松时，需求恢复，市场成交量触底回升。

在 2022 年报中，我们曾用 15-59 岁人口数量测算了各类城市合理住房需求面积。2023 年的实际成交量与当时的测算结果基

本相符。

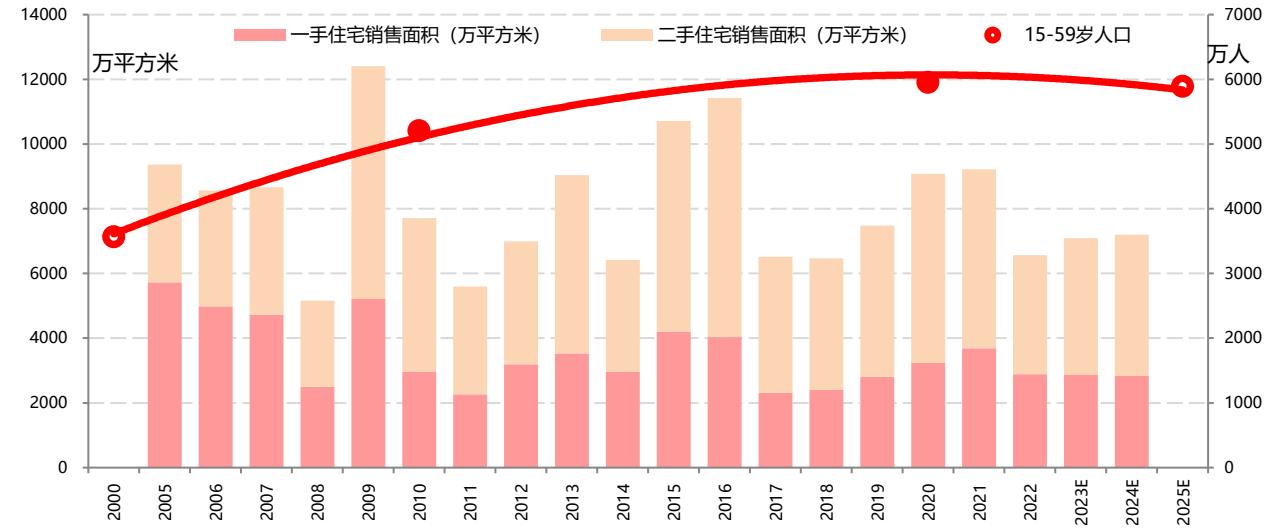
从城市层面来看，以主要一二线城市为主的 40 个主要城市，合理的住房需求规模为每年 2.-2. 5 亿平方米。而一线城市的合理住房需求规模为每年 6000-8000 万平方米（一二手总计）。

图 1-2: 40 个重点城市 15-59 岁人口与新房销售面积



数据来源：中原地产研究院

图 1-3：一线城市 15-59 岁人口与新房销售面积



数据来源：中原地产研究院

2. 从租金回报率看一线城市房价底部

虽然一二线城市成交量底部已现，但房价底部显然尚未到来。截至 2023 年 12 月底，一线城市房价仍在下跌。据中原二手住宅价格指数，北上广三城 11 月底房价相比各自最高位已下跌 17%-19%，深圳累计跌幅已达 31%。

在市场自然条件下，房价的底部应该是租金回报率不低于按揭贷款利率。这意味着如果买房后出租，每月租金就能偿还贷款月供。因此买房在经济上比租房更合算，房价自然得到支撑。

而目前内地一线城市的住宅租金回报率仅为 1.5%左右，按揭贷款利率则为 4%左右。在这样的情况下，如果只为满足居住需求，租房显然是更经济的选择。因为如果买房的话，每月偿还贷款金额是明显高于租金的。

在国际范围内，成熟稳定的房地产市场中，大城市的租金回报率通常在 2.5%-3%左右，也通常高于当地的按揭贷款利率。

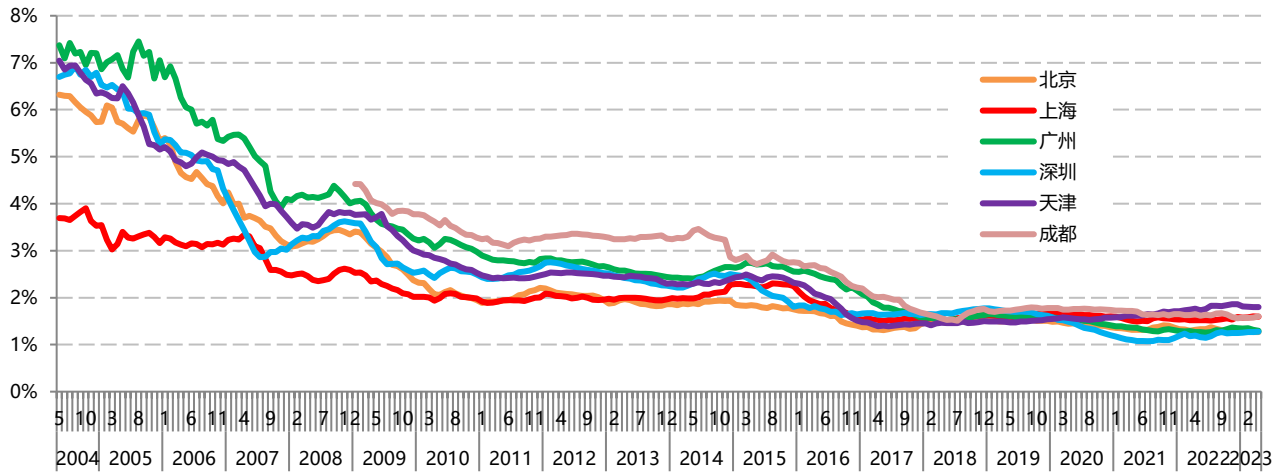
我们以香港特别行政区作为参照案例，当地租金回报率在 2.5%左右，而在本轮美联储加息周期前，香港的按揭贷款利率是长期低于租金回报率的。因此，虽然香港房价比深圳和上海都高，但其高房价仍有支撑。

而支撑内地一线城市房价到目前高位的，主要是对房价上涨的预期。而当近两年这一预期逐渐消失后，市场价格也随之进入下行通道。

虽然二线及以下城市租金回报率高于一线城市，但由于当地租赁市场不发达，不能保证所有想出租的房屋都能按市场租金租出去，因此当地房价并不由租金回报率决定，而是更多的参考同级别（指经济、人口基本面）或更高级别城市的价格水平。换言之，一线城市是全国房价的“锚”。

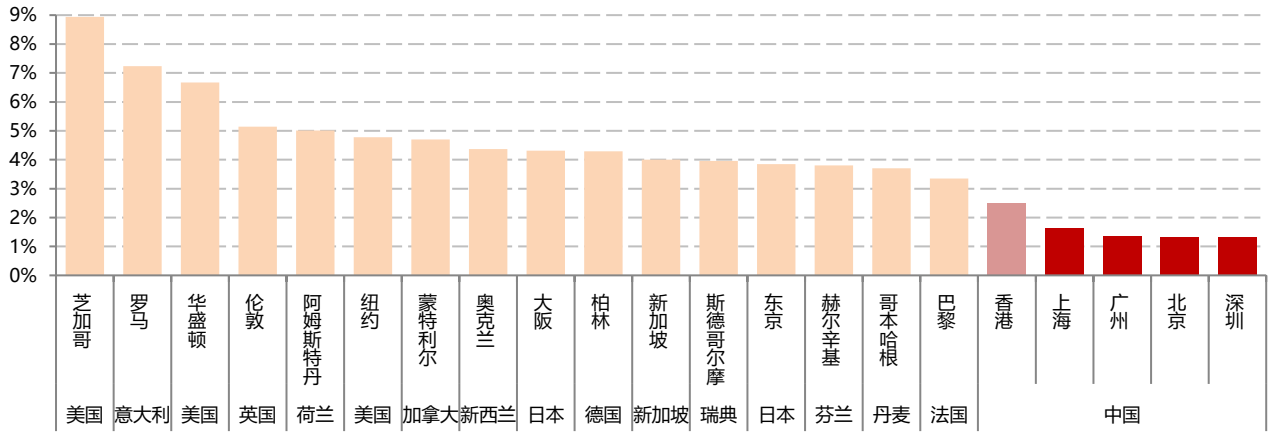
即使考虑未来按揭贷款利率仍有下调空间，如果让租金回报率升至接近利率水平，需要租金回报率在目前的水平上增长一倍。即租金涨一倍或房价跌一半。按目前的经济和收入情况，租金大幅上涨显然不可能，因此只能让一线城市在目前房价水平上再跌一半，即回归到 2014 年水平。如果这一情况确实发生，那意味着全国房价将出现巨大调整。

图 1-4：我国一二线重点城市租金回报率



数据来源：中原地产研究院

图 1-5：主要国际大都市住宅租金回报率（2022 年）



数据来源：Global Property Guide，中原地产研究院

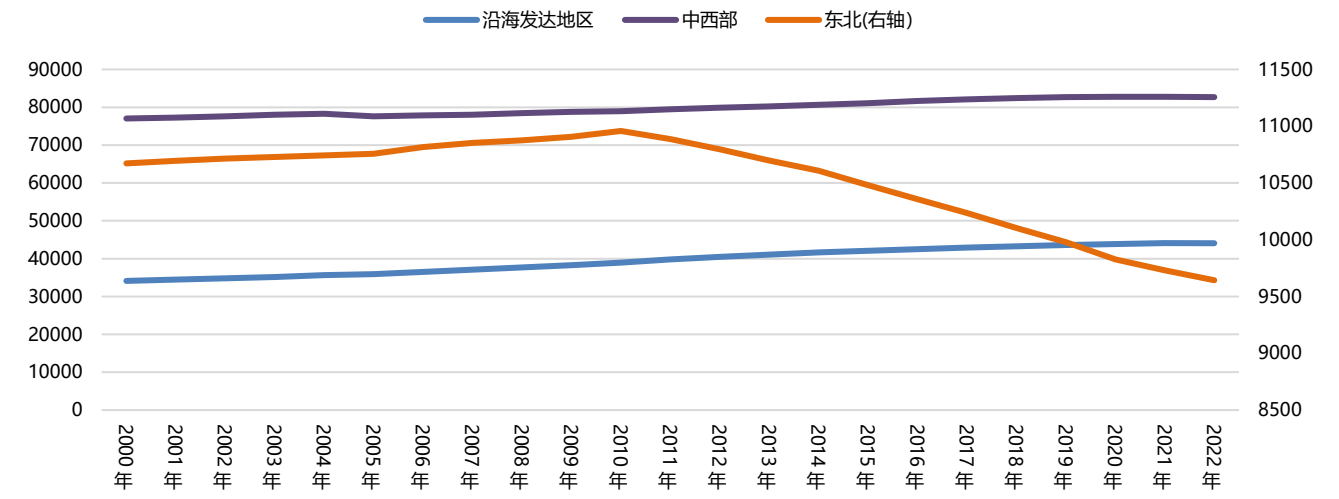
3. 从东北看全国楼市成交量底部

进入下行周期后，全国房地产市场总量将会如何变化？常规的做法是寻找可比案例进行推演预测。但由于中国房地产市场规

模巨大，发展模式也有一定独特性，全球范围内很难找到相似度高的案例。

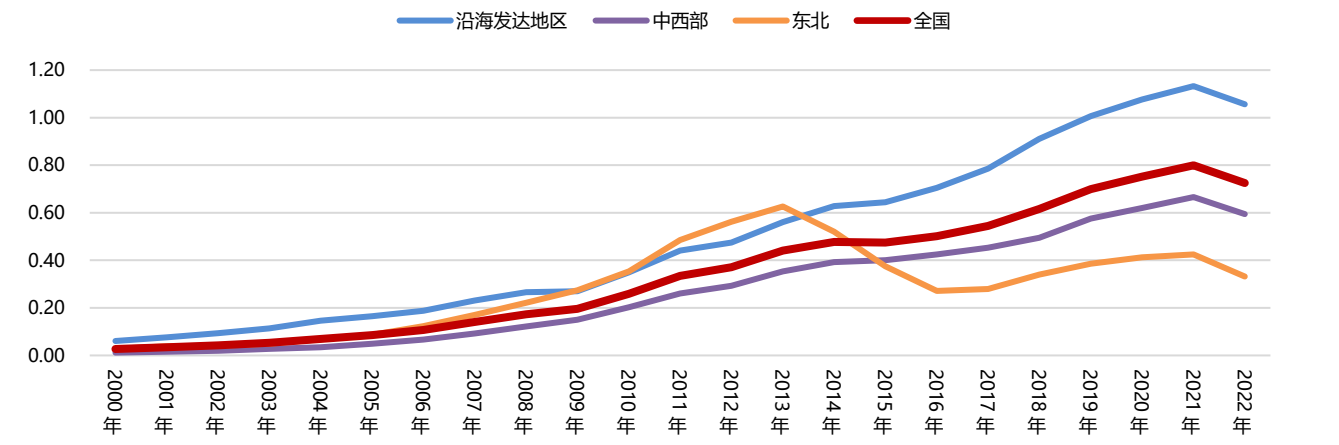
决定市场总体规模的主要因素在于人口和经济发展。人口增长放缓是未来房地产市场需求放缓的主要因素。在国内，不同地区间的经济人口增长有较为明显的阶段性差异。以东北为例，总人口峰值、房价峰值均已先于其他地区出现。因此，参照东北，可以在相同的经济社会大环境下，推测其他地区未来房地产市场的走势。

图 1-6：全国各区域人口走势



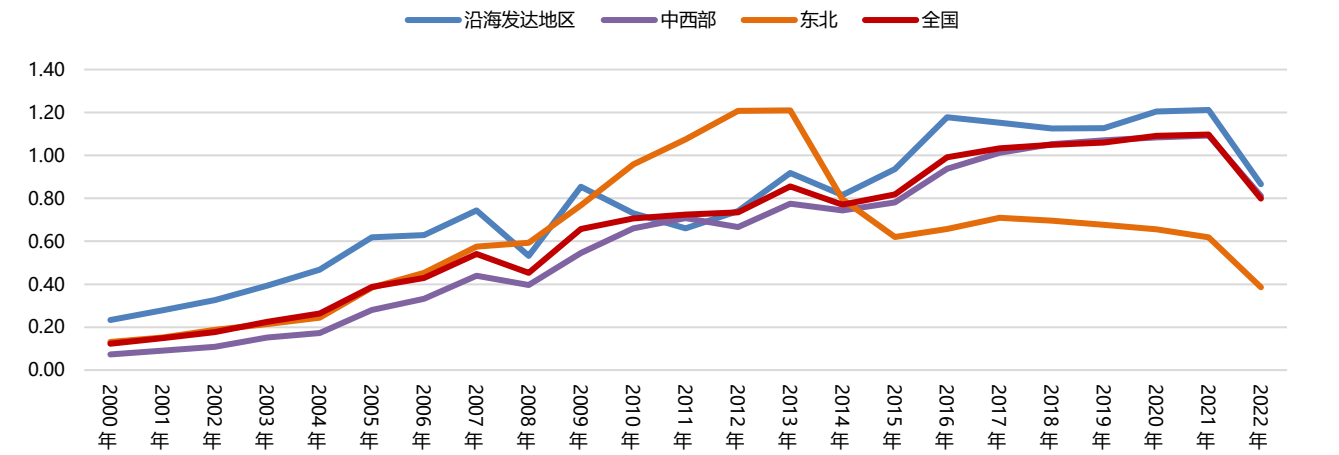
数据来源：国家统计局，中原地产研究院

图 1-7：全国各区域人均房地产开发投资额



数据来源：国家统计局，中原地产研究院

图 1-8：全国各区域人均新房销售面积



数据来源：国家统计局，中原地产研究院

东北地区人口峰值出现在 2010 年，而主要房地产指标（人均开发投资额、人均新房销售面积）峰值出现在 2013 年。随后东北房地产指标走势明显低于全国其他地区。如以 2022 年末水平计算，东北的人均开发投资额、人均新房销售面积仅为全国均值的一半。

当然，东北市场的下滑有多方面的综合原因，全国房地产市场不可能整体东北化。上述测算给出的是极端情况下的极端结果，不代表市场发展的真实趋势。

在 2023 年中的半年度报告中，我们曾给出另一个测算方法。把全国所有城市按人口增长速度分成三类。未来人口仍有稳定增长的第一类城市住房需求最为稳定，对应着每年约 3 亿平方米的新建住宅需求；而人口明显流出的第三类城市需求下滑风险最大，这部分城市 2023 年仍有约 2 亿平方米需求；而人口基本稳定的第二类城市，目前年新房需求量约为 5 亿平方米。

因此，未来市场总规模下滑主要风险来自第三类城市，短期内可使得全国新房销售面积进一步下滑至 8-9 亿平方米。

根据人口普查数据，我们将全国 308 个地级市分为三类：人口稳定增长、基本不变以及显著减少。

第一类人口稳定增长的城市有 56 个，人口占全国总量的 38%，贡献了全国新建住宅销量的 23%，这类城市未来有望保持稳定的住房需求，即每年约 3 亿平方米。

第二、三类城市分别有 150、102 个，人口占比分别为 38%和 25%。这两类城市合计以全国 63%的人口贡献了全国 77%新房销量。这部分城市过去人均累计新房销售面积高，而人口停止增长，因此未来住房需求将有显著回落。

三类城市住房需求测算结果见下表，如果不考虑刺激需求的救市政策，今年全国新建住宅销售面积可能跌至 10 亿平方米，跌幅主要来自第三类城市。

表 1-1：全国三类城市划分及未来住房需求测算

城市分级	一	二	三	总计
备注	人口明显增长	人口增长，但不明显	人口减少	
	住房需求稳定	住房需求减弱	住房需求大幅减少	
城市数量	56	150	102	308
7 普总人口	498,694,555	496,080,668	324,526,594	1,319,301,817
7 普相对 6 普人口增长比例	24%	3%	-9%	
人口占比（7 普）	38%	38%	25%	
新房成交量占比（2022）	23%	47%	30%	
2022 年新房成交量（万平）	26,150	53,359	34,906	114,630
2020 年新房成交量（万平）	38,787	70,181	45,911	154,878
2010 年新房成交量（万平）	27,120	38,017	28,239	93,377
2023 年新房成交量预测（万平）	**30,000**	**50,000**	**20,000**	**100,000**

数据来源：中原地产研究院

三、2024 展望

综合上文分析结果，预计 2024 年全国房地产市场中，一二线城市住房需求总面积将与上年持平，而全国新建住宅销售总面积预计为 8.5 亿平方米，维持与上一年同样的跌幅，下跌主要来自三四线城市。

房价方面，由于一线城市二手住宅报价指数仍在历史低位，预计房价短期内仍有继续下跌的空间。如果中央层面能有更多稳需求政策出台，可放缓市场下行速度。可选的稳需求政策工具包括：

1. 统一下调住房交易税费，包括契税、增值税、个人所得税等；
2. 进一步下调房贷利率，可参考 2008 年时基准利率七折；

3. 买房退税，即上海 2000 年前后曾使用过的按揭贷款抵扣个人所得税。

2023 年房地产市场 10 大关键词

又逢岁末，新的一年即将到来。

在刚刚过去的 2023 年，我们共同经历了房地产行业的起起落落，见证了很多与每个人息息相关的楼市政策和事件。

房地产业一头连着经济发展，一头连着民生福祉。2023 年，从降低首付比例及房贷利率、落实一线城市首套房“认房不认贷”，到优化限购限售，一系列重磅政策刷新历史记录的密集出台，楼市真正迎来了“政策底”。

但市场底部还未出现，行业正处于转型期调整中，虽然有阵痛，但我们仍坚信，在“房住不炒”的基本原则下，随着政策进一步精准落地，向市场传递更进一步的信心，房地产及上下游行业终将恢复良性循环健康发展。

2023 年这 10 个词句可以完整的描述出全年房地产市场的走势：

1. 供求关系重大变化

7.24 中央政治局会议指出，“要切实防范化解重点领域风险，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。”

“供求关系发生重大变化”是中央对新阶段房地产形势的重要定调和判断，基于此，过去市场过热阶段出台的限制性政策逐步优化、退出。

7 月 27 日，住建部表示要大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。8 月 1 日，中国人民银行表示将因城施策精准实施差别化住房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行，更好满足居民刚性和改善性住房需求，并指导商业银行“依法有序调整存量个人住房贷款利率”。

经过这几年大力整顿，房企被划定三条红线，投资炒房客大面积退场，房地产市场从过热趋向平稳发展。住建部部长倪虹说，住房发展已经从总量短缺转为结构性供给不足，进入结构优化和品质提升的发展时期；城市发展由大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重，进入城市更新的重要时期。这是房地产市场面临的新形势。

2. 存量房贷利率下调

8 月 31 日晚，中国人民银行、国家金融监督管理总局联合发布《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，明确借款人可选择新发放贷款置换存量房贷，或者协商变更合同约定利率水平两种方式，调整存量首套住房商业性个人住房贷款。9 月 7 日，工农中建四行发布降低存量首套住房贷款利率有关操作事项。

降低存量房贷利率工作已基本完成，超过 22 万亿元存量房贷利率下调，平均降幅 0.73 个百分点，惠及超 5000 万户、1.5 亿人，每年减少借款人利息支出 1600-1700 亿元，户均每年减少 3200 元。

3. 认房不认贷

住房和城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。通知明确，居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用。

广州率先发文正式执行该政策，成为第一个取消“认房又认贷”的一线城市。随后深圳、上海、北京也发文执行。杭州、成都、苏州、无锡、福州等大部分城市也陆续全面跟进。

“认房不认贷”使更多购房者能够享受首套房贷款的首付比例和利率优惠，有助于降低购房成本，更好满足刚性和改善性住房需求。

从市场的变化看，北京、上海等之前政策严格的城市，出现了短暂的市场小阳春，而其他城市本来二套房首付成数就不高，相对市场影响较小。随着积压的持币待购的改善购房者入市，后续换房客户面临中小户型房源供应井喷难出手的问题，认房不认贷政策带来的影响逐渐降低。

4. 保交楼

根据 2023 上半年的数据统计，保交楼专项借款项目总体复工率接近 100%，累计已完成住房交付超过 165 万套，首批专项借款项目住房交付率超过 60%。

中国人民银行、原银保监会联合出台的“金融 16 条”也明确表示：房地产企业开发贷款和信托贷款，金融机构应与房地产企业协商，基于商业性原则，积极支持项目完工交付。对于 2024 年 12 月 31 日前到期的贷款，可以多展期 1 年。政策期限的延长释放了政府方从信贷支持、债权融资和股权融资等方面强化“保交楼”的信号。

各地“保交楼”措施的落地，一定程度上改善了竣工交付的现状。整体看，2023-2024 年，保交楼依然是房地产市场最重要的工作。

5. 三支箭继续发力

2023 年 11 月 17 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作并提出具体举措。

“第一支箭”信贷支持，继续加力增效。自 2022 年年底“金融 16 条”发布以来，金融机构持续增加对房企的信贷投放。各大银行密集与优质房地产企业达成银企合作协议并提供授信。

“第二支箭”发债融资，有望扩容增量。“第二支箭”是指民营企业债券融资支持工具。自去年 11 月份，“第二支箭”政策延期并扩容至民营房企。

“第三支箭”股权融资，是房企融资的重要渠道。2022 年 11 月，中国证监会针对上市房企在股权融资方面调整优化 5 项措施，包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资、恢复上市房企和涉房上市公司再融资等。措施实施后，已有多家上市房企和涉房企业筹划再融资。

“推动构建房地产发展新模式”，“三支箭”需共同发力，通过融资支持为房地产企业的发展注入源源不断的活力。但是，进一步推动市场回暖不仅需要融资支持，还需要需求端的提振，促进房企自身资金来源改善，从而逐步实现良性循环。

6. 以旧换新

因为二手房换房难，部分城市推出了“以旧换新”政策。已有徐州、淄博、南京、济南、宁波等至少 15 城推出了“以旧换新”活动。

从各城市颁布的政策来看，“以旧换新”存在四种模式。

第一种：政府发布一个政策，让开发商、购房者、中介三方自己市场运作，购房者先选好商品房，然后卖二手房，如果几个月卖不掉，开发商要退定金。最早的淄博，以及后来的南京、南通这些都是这样。

第二种：给点优惠，财政补贴。

浙江丽水参与“以旧换新”活动的企业或个人，给予“旧房”即二手房交易税费留存地方部分 100%补贴。其中个人购买二手

房的，交易税费补贴与购房补贴就高享受。在活动期间多套旧换新的，旧房就高补贴 1 套。

第三种模式：鼓励开发商收购二手房

浙江省海宁市发布房产新政，其中一条即鼓励房产“以旧换新”。2023 年 9 月 27 日至 2024 年 9 月 26 日期间，鼓励房企购买意向购房人的存量房，对房企购买存量房的，给予企业总购房款 2%的财政补贴。

第四种模式：政府接盘，二手房转变成保障房

江苏省太仓市推出了一项旨在稳定楼市的新政策——商品房“以旧换新”。这一政策试行阶段主要由国资企业来负责，与其他城市采用的二手房中介和房企联手的“以旧换新”模式有所不同。

7. 14 号文

10 月 26 日，国务院发布的国发【2023】14 号文提出了保障性住房建设和筹集、保障对象和标准、配售和管理、支持政策等方面的基本原则，具体执行办法由各地城市政府制定。

住房制度改革，是中国经济体制改革的重要组成部分，是对城镇居民住房保障体制的改革。第一次房改其实就是 90 年代初的改革住房建设、分配、维修、管理体制。由原来单位统包职工住房建设、分配、维修、管理一体化的单位所有制，转变为住房的生产、建设专业化，维修、管理社会化的体制。

“14 号文”的出台，或预示着“新房改”即将到来，未来我国住房供应体系将发生显著变化，保障房的地位明显提升，“市场+保障”双轨制将逐渐形成。

“14 号文”提出了保障性住房建设和筹集、保障对象和标准、配售和管理、支持政策等方面的基本原则，具体执行办法由各地城市政府制定。

具体来看，“14 号文”明确了两大目标，一是加大保障性住房建设和供给，“让工薪收入群体逐步实现居者有其屋，消除买不起商品住房的焦虑，放开手脚为美好生活奋斗”；二是推动建立房地产业转型发展新模式，让商品住房回归商品属性，满足改善性住房需求，促进稳地价、稳房价、稳预期，推动房地产业转型和高质量发展。

8. 千次优化政策

1-11 月累计房地产调控政策高达 930 次，全年房地产各种宽松政策超过千次。各级城市持续不断释放房地产政策红利。

11-12 月中央部位继续加强对房企融资的政策发布，11 月 17 日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，明确“各金融机构要深入贯彻落实中央金融工作会议部署，坚持‘两个毫不动摇’，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”。

公积金政策依然多发，是各地发布楼市政策里的重点。江苏省、广州、青岛等地区调整公积金政策，主要涵盖提高公积金贷款额度，支持公积金贷款购买法拍房，支持公积金支付首付等相关举措。其中广州执行公积金“认房不认贷”。

之前一直严格调控的部分城市开始加码救市，昆明、厦门、长沙放松限购政策，主要涵盖放松限购区域范围，放宽购房限制等政策。

大部分城市在 9-11 月都多次发布房地产宽松政策，其中广州、深圳在认房不认贷基础上再次放松了首套房利率加点，广州调整了限购。上海降低了临港新片区人才购房门槛，深圳优化再婚或复婚家庭住房套数认定，放开港澳居民及华侨非住宅限购政策。

从全国看，大部分城市宽松政策已经很难再升级。目前房地产行业面对的并非简单的资金问题，拿地、销售、客源、贷款乃至同质化产品竞争都存在压力。从当前监测的数据来看，多个城市利率均出现了轻微的变化。但当前需求端面临的收入问

题，叠加人口结构问题，依然影响房地产市场的稳定。

9. 一视同仁

2023 年最重要的经济工作会议中，针对房地产最关键的定调是：一视同仁，积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。

“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”这一点首提于中央金融工作会议。后续多次被强调还加上了“对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷”的内容。

各家银行的房地产贷款增速不低于银行行业平均房地产贷款增速；

对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产贷款增速；

对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速。

10. 房地产三大工程

加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”，这是 2023 年提出并开始落地，2024 年以及未来房地产的三个重要任务。

2023 年 7 月份国常会上审议通过了《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，其中城中村改造是新时代的新任务。之所以要进行城中村改造，一方面是消除一些年代久远、年久失修的城中村的安全隐患。另一方面，则是拉动内需，稳定经济。城中村改造，是一项大块头的投资工程，所有被选中的城中村，大部分外墙面翻新、安装电梯、增加公共配套设施之类，少部分面临拆除重建。

8 月 25 日国务院常务会议审议通过了《关于规划建设保障性住房的指导意见》

“平急两用”并非新概念。2021 年，中共中央、国务院印发的《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》提出，推广实施公共设施平急两用改造，提升平急转换能力。

今年二季度以来，针对经济运行出现的新变化，国家发展改革委等部门谋划实施了一批储备政策，为经济持续恢复提供有力支撑。超大特大城市“平急两用”公共基础设施建设是其中重要一环。

新房市场：总量下滑，分化加剧，市场继续盘整

2023 年全国新建住宅市场整体表现低迷，1-11 月成交面积同比下降 16%（根据国家统计局公布的成交面积计算得出）[1]，成交量创 2013 年以来同期新低。

尽管市场整体低迷，但城市间分化犹存，部分城市仍有增长。从不同层级的城市看，一、二线城市新房市场表现明显优于三四线城市。一、二线城市中成都、天津、济南、厦门是今年新房成交量表现最好的城市，其主要原因是城市基本面较好、成交量透支度低、房价性价比较高。

2023 年四季度政策频出，但效果并不明显。从 830 新政后中原各领先指标——新开盘认购率、新房来访指数、经理指数（新房）看，尽管已止跌企稳，但各指标仍处历史最低水平，亦未有回升趋势，市场情绪依然低迷。

按此趋势，2024 年市场预计仍处在寻底、筑底阶段。重点一、二线城市 2024 年新房成交量预计同比持平。一、二线城市成交量底部已现，但三四线城市仍有调整空间。全国新建住宅销售总面积预计为 8.5 亿平方米。

■ 政策环境全面宽松

中原监测的 30 个重点城市政策全面宽松。绝大部分二线城市已取消限购、限售；认房不认贷全面落实；首套房首付普遍回到 20%，按揭贷款利率普遍低于 3.8%，为 2008 年以来最低位。除一线城市和个别二线城市外，大部分城市政策已基本见底。

表 3-1：30 个重点城市调控政策基本情况

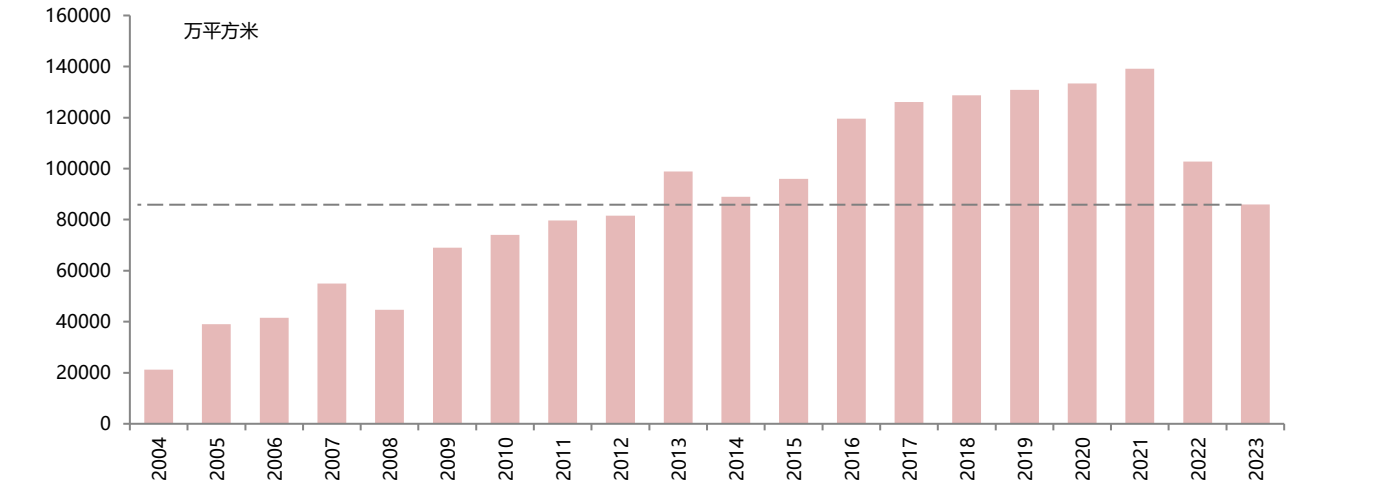
	限购	限售	首套利率	二套利率	首套首付（普宅）	首套首付（非普宅）	二套首付（普宅）	二套首付（非普宅）
长春	-	-	3.7%	4.4%	20%	50%	30%	50%
肇庆	-	-	3.6%	4.4%	20%	20%	20%	20%
中山	-	-	3.6%	4.4%	20%	30%	30%	40%
南宁	-	-	3.6%	4.9%	20%	30%	30%	50%
重庆	-	是	4.0%	4.4%	20%	30%	30%	50%
惠州	-	是	3.7%	4.4%	20%	30%	30%	50%
宁波	-	-	4.0%	4.4%	20%	20%	30%	30%
成都	是	是	4.0%	4.5%	20%	20%	30%	40%
大连	-	-	3.7%	4.4%	20%	20%	30%	30%
东莞	-	是	4.0%	4.4%	20%	20%	30%	30%
佛山	-	是	4.0%	4.4%	20%	20%	20%	20%
福州	-	-	3.7%	4.5%	25%	25%	35%	35%
哈尔滨	-	-	3.8%	4.4%	20%	30%	30%	50%
杭州	是	是	4.0%	4.5%	20%	20%	30%	30%
合肥	-	-	4.1%	4.3%	20%	50%	20%	50%
济南	-	-	4.0%	4.4%	20%	20%	30%	30%
昆明	-	-	3.9%	4.4%	20%	30%	30%	50%
南昌	-	是	4.0%	4.4%	20%	50%	30%	50%
南京	-	是	4.0%	4.4%	20%	20%	30%	30%
厦门	-	是	3.7%	4.4%	20%	20%	30%	30%
沈阳	-	-	3.7%	4.4%	20%	20%	30%	30%
天津	是	-	3.8%	4.4%	20%	50%	30%	50%
武汉	-	-	3.8%	4.4%	20%	20%	30%	30%
西安	是	是	4.0%	4.4%	20%	20%	30%	30%
珠海	是	是	3.6%	4.4%	20%	20%	30%	30%
长沙	-	是	4.0%	4.4%	20%	30%	20%	30%
北京	是	是	4.8%	5.3%	30%	30%	40%	40%
上海	是	是	4.1%	4.5%	30%	30%	50%	50%
深圳	是	是	4.1%	4.5%	30%	30%	40%	40%
广州	是	-	4.2%	4.5%	30%	40%	40%	70%

[1] 国家统计局公布的 2023 年 1-11 月新建住宅同比涨跌幅为 7.3%，与文中数值存在差异，原因是自今年 3 月起，国家统计局对部分房地产主要指标的增速按可比口径进行了调整，使得按历史月度数据计算的同比涨跌幅与统计局公布的有所不同。本报告中将同时列出两种口径的涨跌幅。同时，考虑到历史数据的连续性，作图时将保留原有的历史数据不变。

■ 全国新建住宅成交表现低迷

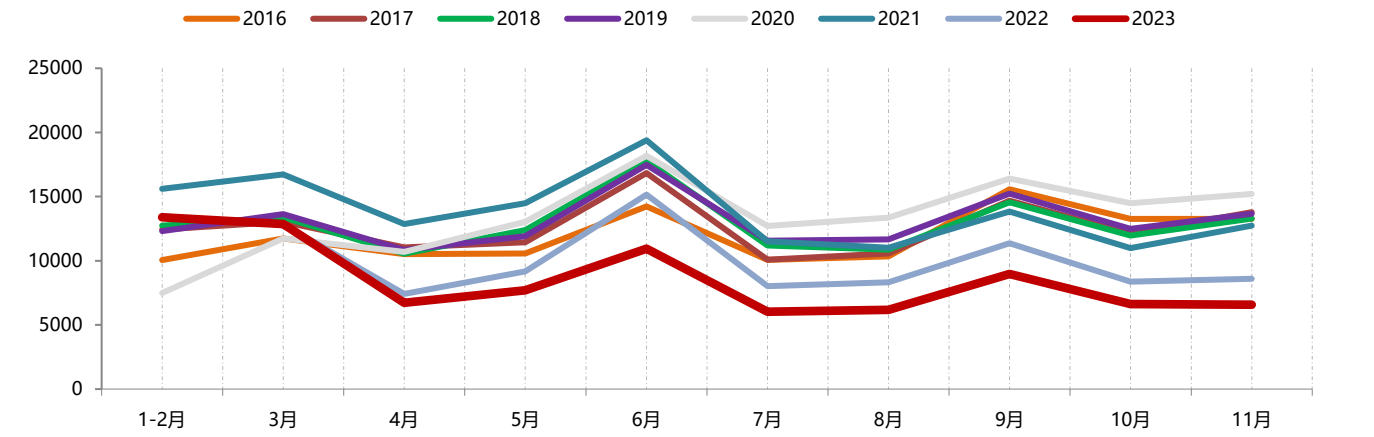
2023 年 1-11 月，新建住宅成交面积同比下降 16%，创 2013 年以来同期新低，仅略高于 2012 年同期水平。从月度走势看，除 2023 年前 3 月外，全国新建住宅成交量均为 2016 年以来同期最低。

图 3-1：全国历年 1-11 月新建住宅成交面积走势



数据来源：国家统计局，中原地产研究院

图 3-2：全国历年新建住宅成交面积月度走势

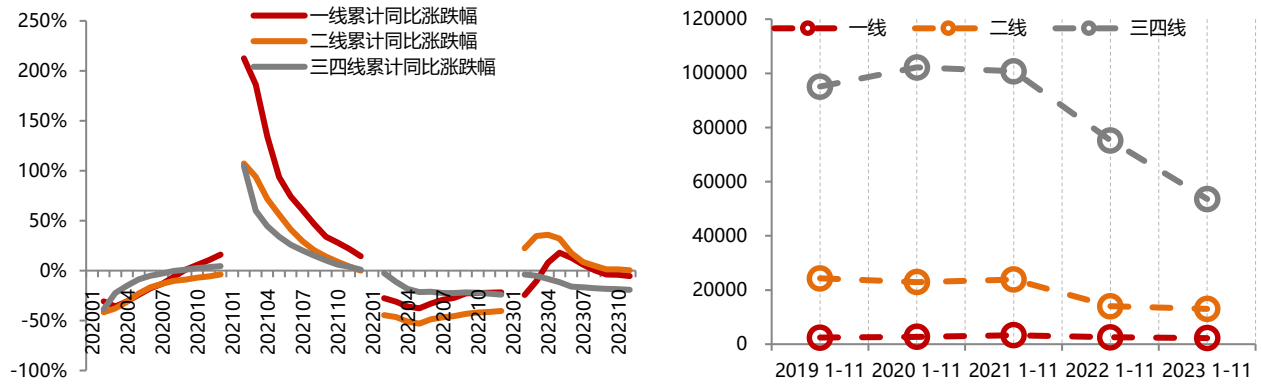


数据来源：国家统计局，中原地产研究院

■ 各线城市新房成交量表现分化

2023 年 1-11 月，一二线城市新房成交面积同比与 2022 年同期基本持平，但总成交量规模更大的三四线城市同比下降 19%，成交量创 2019 年以来同期新低，带动全国成交量下降。

图 3-3：全国新建住宅成交面积分城市线累计涨跌幅（2020.01-2023.11）（左）& 各线城市历年 1-11 月新建住宅成交面积（右）



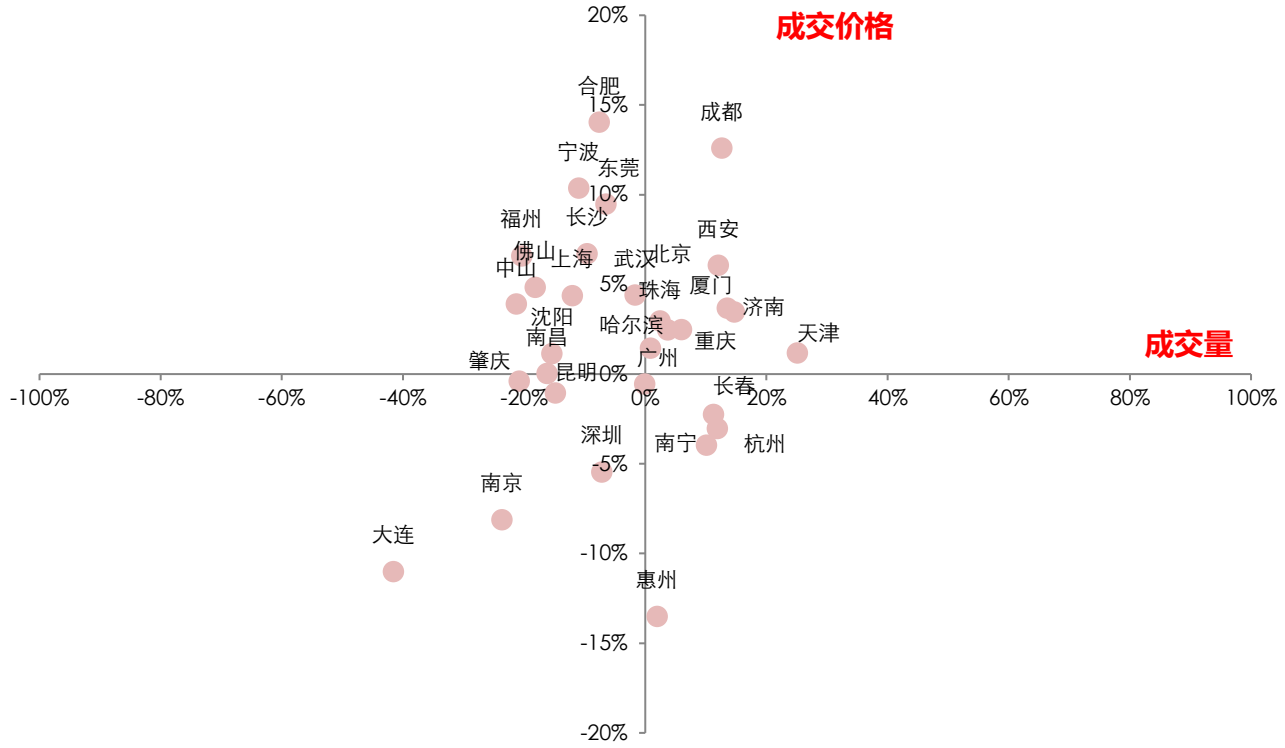
数据来源：中原地产研究院

2023 年，中原监测的 30 个重点城市新房成交总量同比下降 2%。城市间表现分化。30 城中有 13 城新房成交量同比回升，其中天津升幅最高，为 25%，其余城市升幅集中在 5%-15%。有 17 城新房成交量同比回落，5 城降幅超 20%。7 城跌幅在 10%-20%。2023 年各城成交量均低于 2019-2022 年平均水平。

图 3-4：2023 年重点城市新建住宅成交面积/价格同比（左量右价）

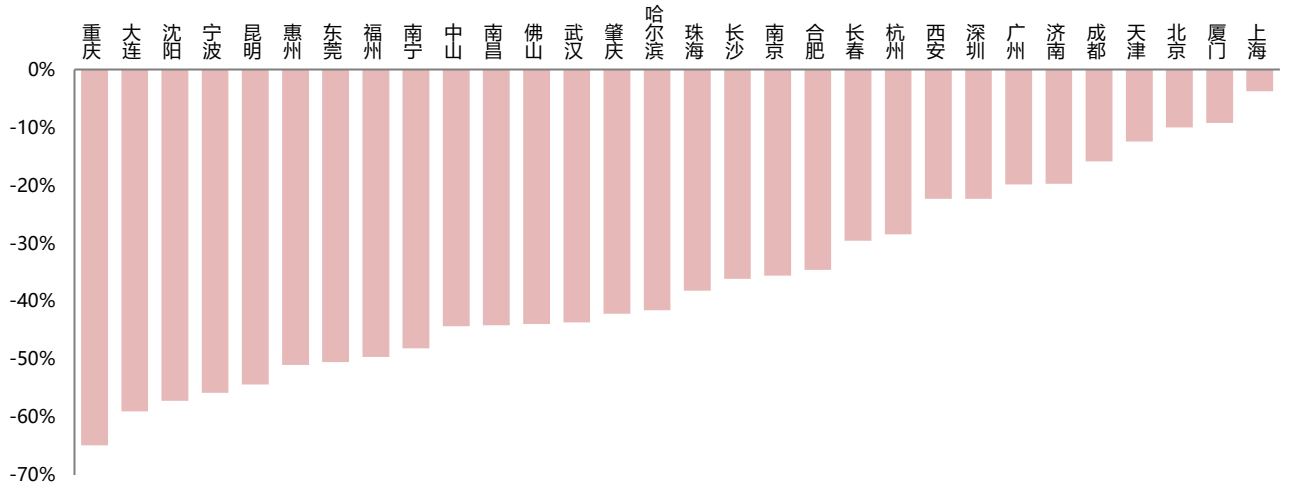
数据来源：中原地产研究院

图 3-5：2023 年重点城市新建住宅成交面积价同比（散点图）



数据来源：中原地产研究院

图 3-6：2023 年重点城市新建住宅成交面积相比 2019-2022 年同期均值



数据来源：中原地产研究院

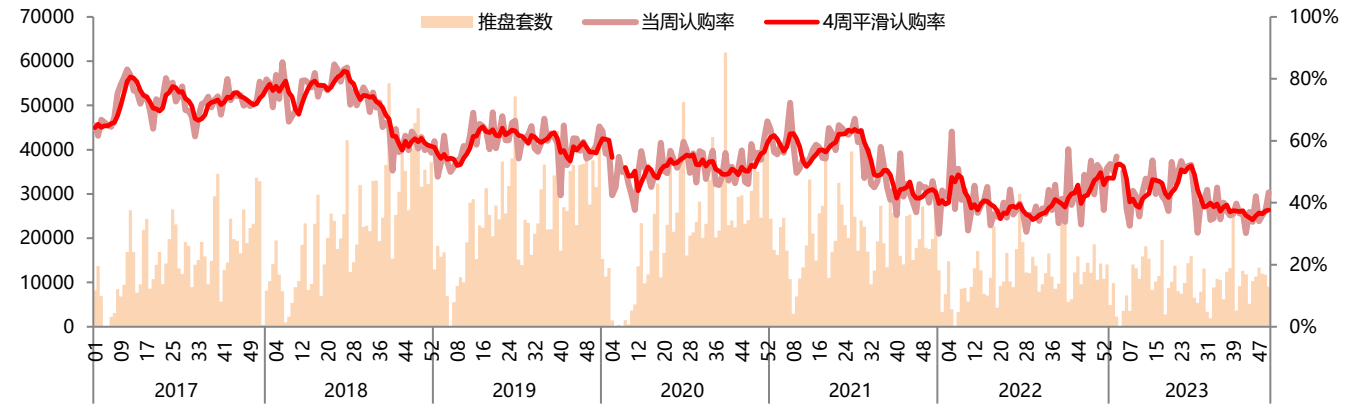
■ 市场先行指标持续低位徘徊

2023 年，中原监测的各市场先行指标在 2-3 月短暂回暖后快速下降，回到 2022 年年底水平。下半年走势持续低迷，各领先指标均接近历史最低位，市场信心不足。9 月后政策宽松力度加大，各指标止跌企稳，出现筑底迹象。

新开盘认购率从 4 月底走出低谷，5-6 月持续在 50%左右徘徊，随后快速跌至 35%左右徘徊。除上海、北京、成都、西安、长沙、杭州外，大部分二线城市新开盘认购率远低于历史平均水平，珠海、哈尔滨、中山甚至不足 10%。

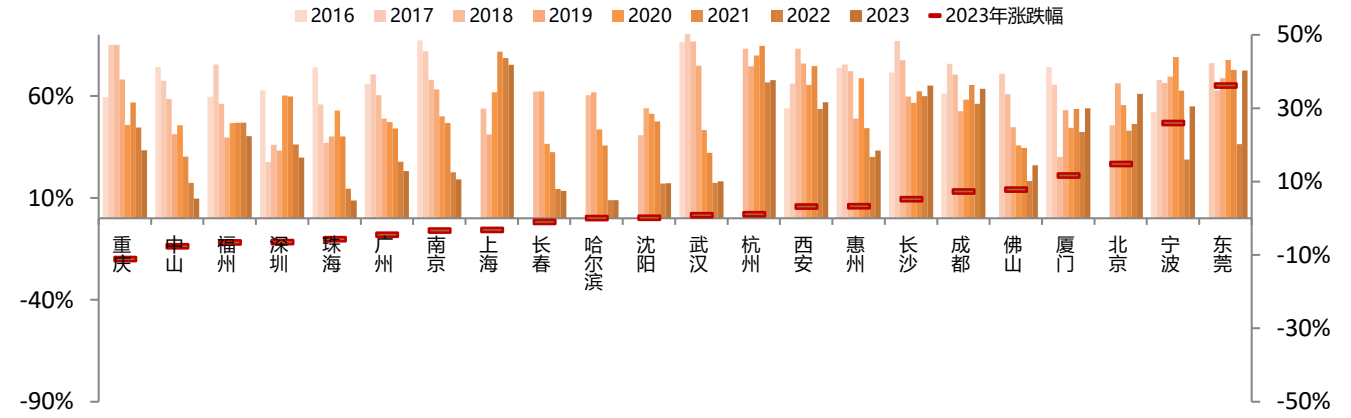
中原新房来访指数和中原新房经理指数 2-3 月短暂冲高后快速回到 2022 年年末水平，4 月后走势低迷，指数持续低位徘徊。

图 3-7：中原监测的 29 城新开盘认购率（2017 年第 1 周-2023 年第 52 周）



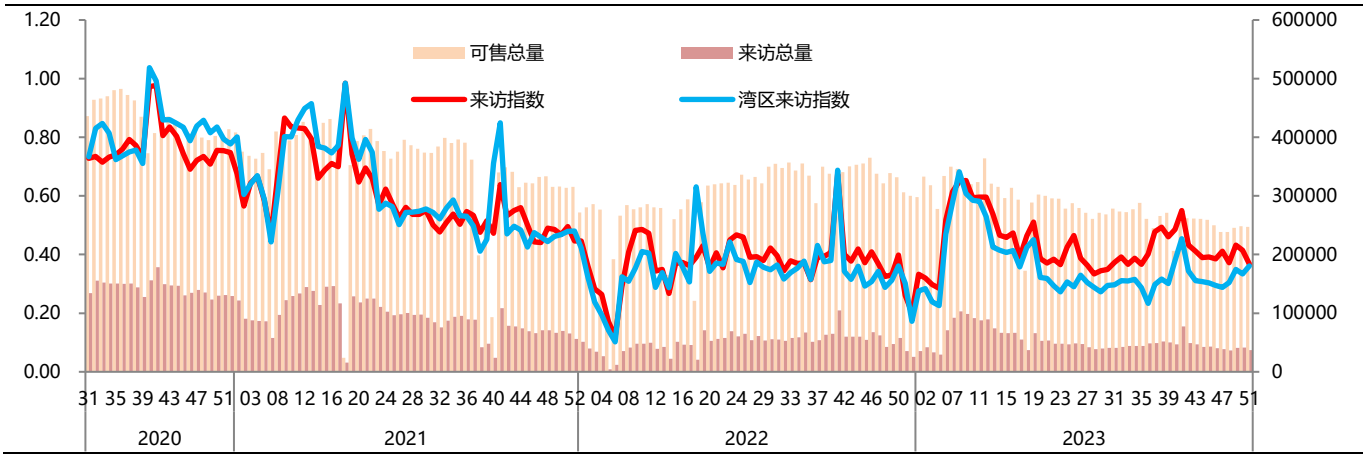
数据来源：中原地产研究院

图 3-8：部分重点城市历年新开盘认购率



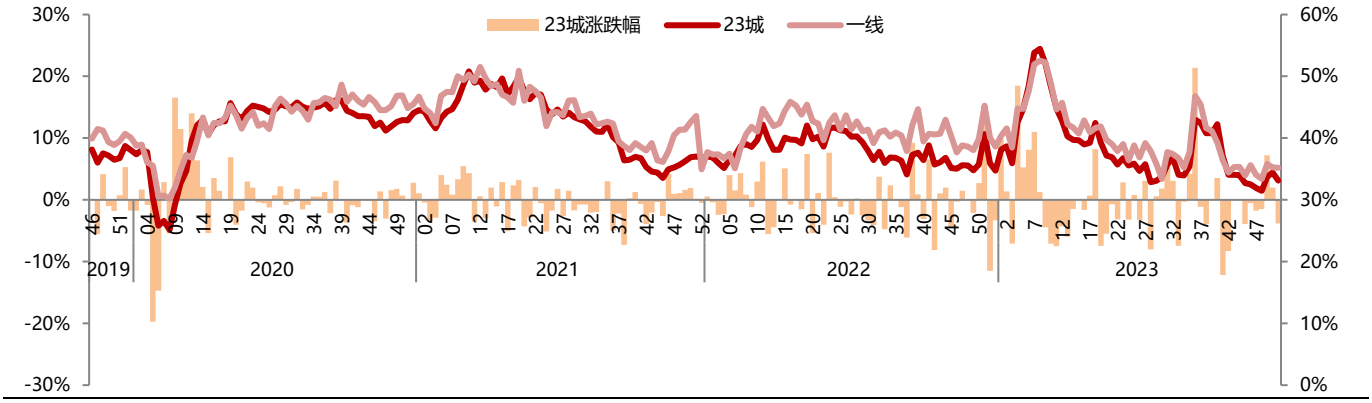
数据来源：中原地产研究院

图 3-9：中原新房来访指数(16 城平均)（2020 年 31 周-2023 年 52 周）



数据来源：中原地产研究院

图 3-10：中原经理指数（新房）（2019 年第 45 周-2023 年 52 周）



数据来源：中原地产研究院；各领先指数覆盖城市范围见本章末尾附录

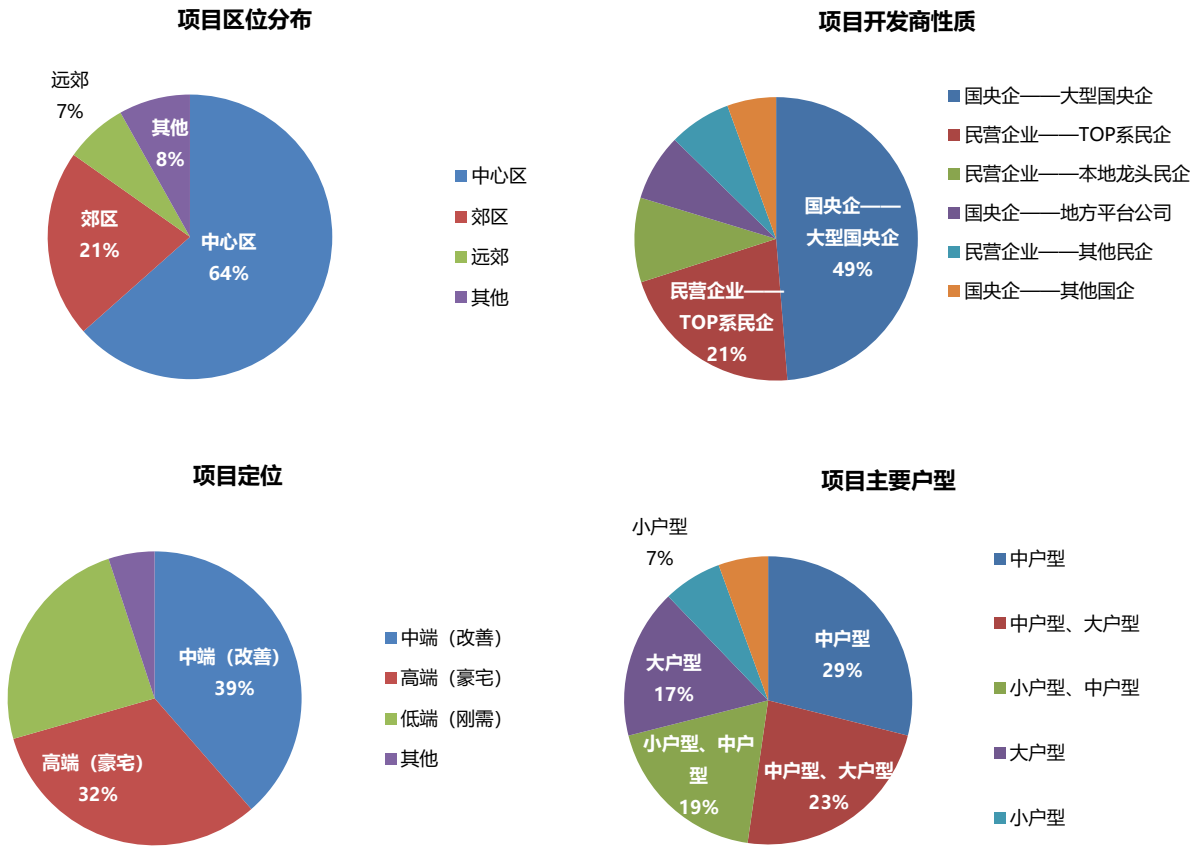
■ **虽然 2023 年市场整体走低，但依然不乏热销项目。从各地情况来看，热销项目以中高端改善项目为主。主要特点有：1.多数分布在城市中心区；2.户型偏大；3.开发商具有品牌效应——大型国央企和 TOP 系民企为主。**

中原调研统计的 30 个重点城市中，2023 年各地销售最好的前三名项目。项目热销的原因如下：

从产品方本身看，户型，不论在高中低各类产品中，都是重要影响因素。而中高端项目中，除户型外，区位（中心区）、景观（江景、湖景、公园）也是吸引客户的因素。

从营销方面看，中高端产品和低端产品存在分化。中高端热销产品中，房企品牌力，营销方式（圈层化营销、精准定位客户等）发挥了重要作用。而低端产品中，促销力度（降价、0 首付、送精装等）是吸引客户的主要因素。

图 3-11：2023 年 30 城新房热销项目情况

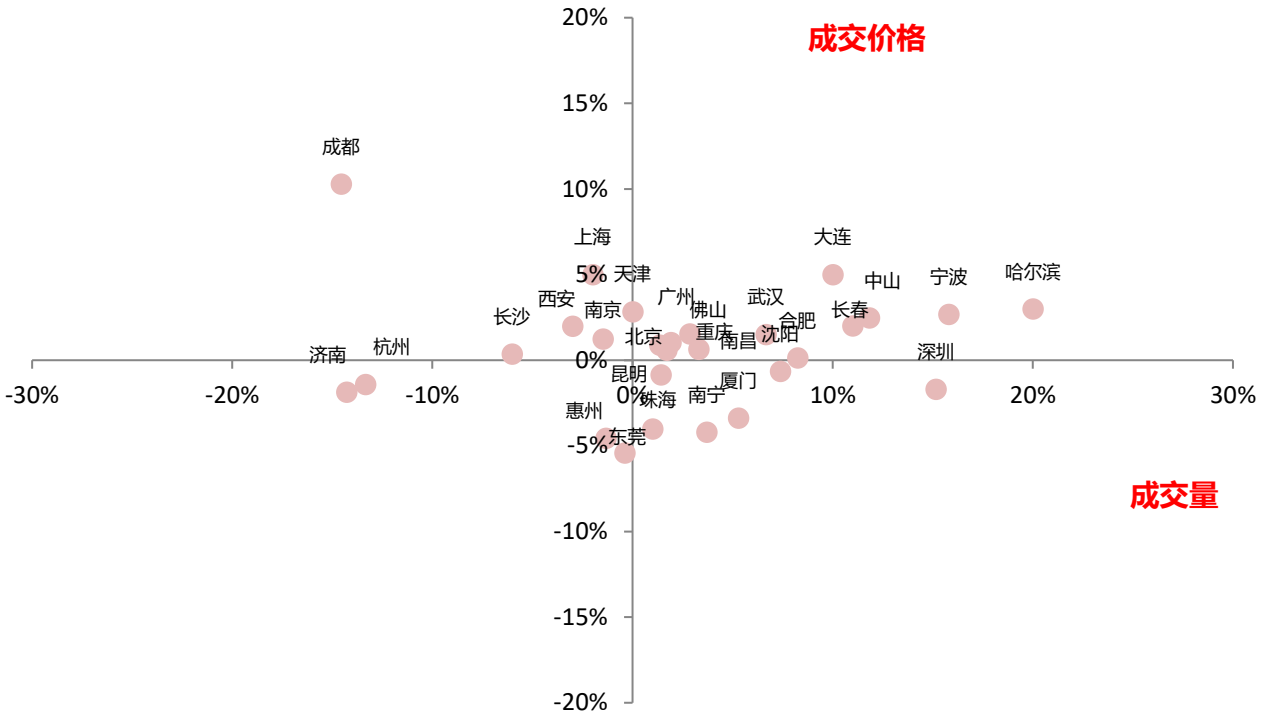


数据来源：中原新房业务前线对 30 城共计 197 个年度热销项目的调研反馈。

■ **2024 年，中原监测的 30 个重点一二线城市新房成交总量预计同比与 2023 年持平。**

大部分城市预计 2024 全年成交量较 2023 会有所回升。一些 2023 年市场表现较好的城市，如成都、杭州、长沙、西安预计成交量下降，预计成交量下降的主要原因是 2024 年新房供应有限。

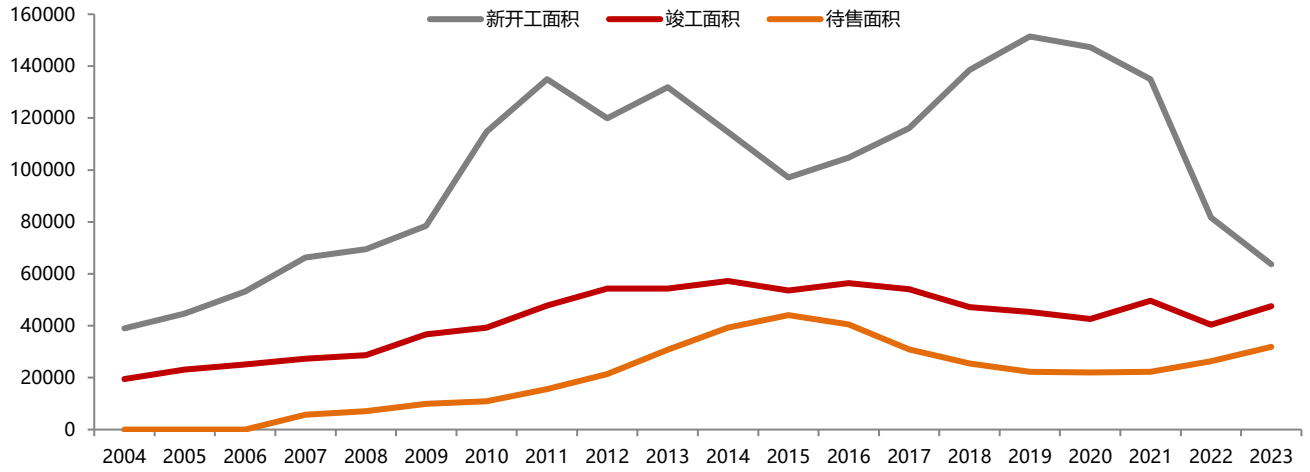
图 3-12：2024 年重点城市新建住宅成交面积/价格预测



数据来源：中原地产研究院

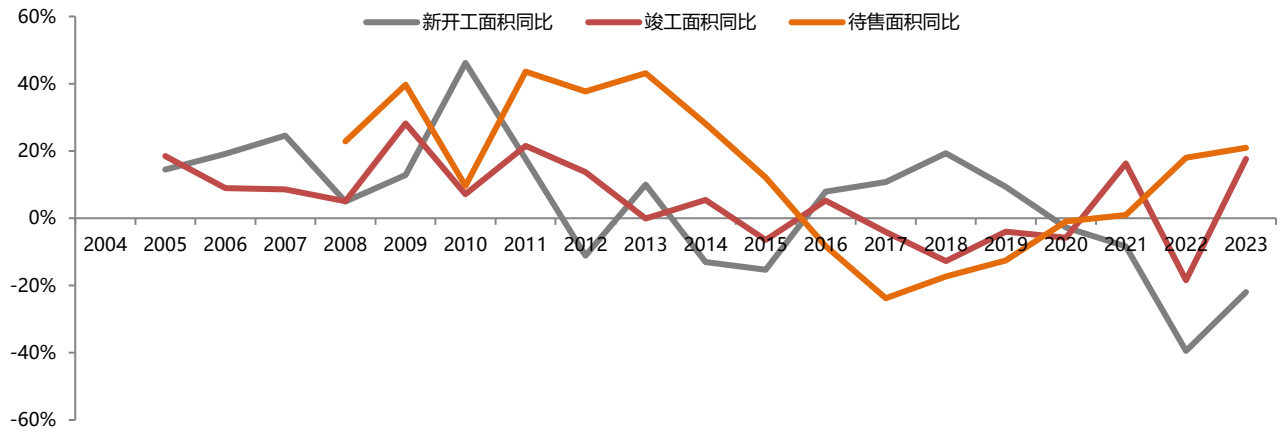
■ **2023 年 1-11 月，全国新开工面积同比大幅回落 22%，创 2006 年以来同期新低，连续 3 年负增长。竣工面积和待售面积则分别同比上升 18%和 21%，均创 2017 年以来新高。**

图 3-13：历年 1-11 月全国新建住宅新开工/竣工/待售面积走势（万平方米）



数据来源：国家统计局，中原地产研究院

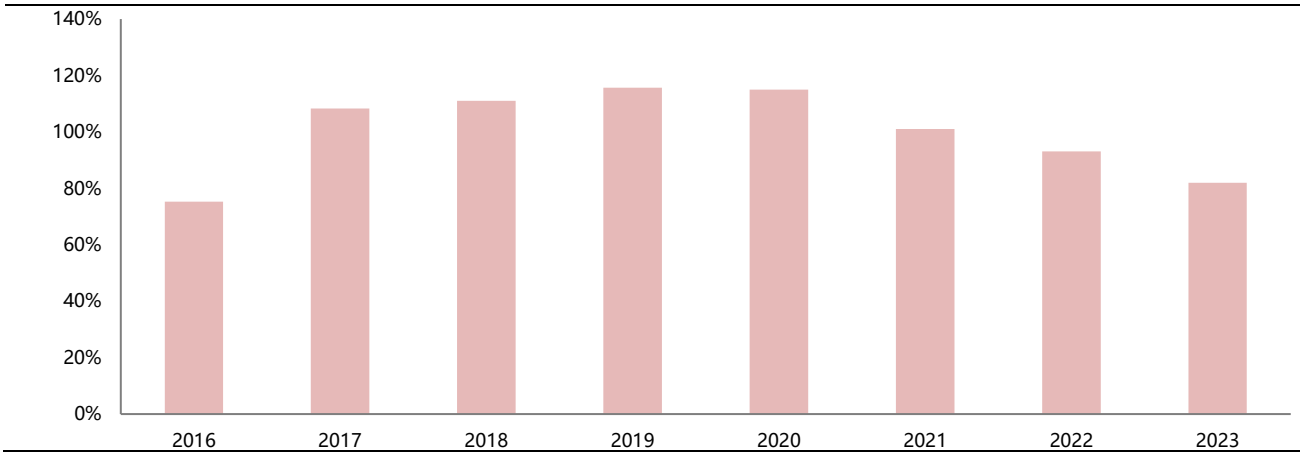
图 3-14：历年 1-11 月全国新建住宅新开工/竣工/待售面积同比走势



数据来源：国家统计局，中原地产研究院

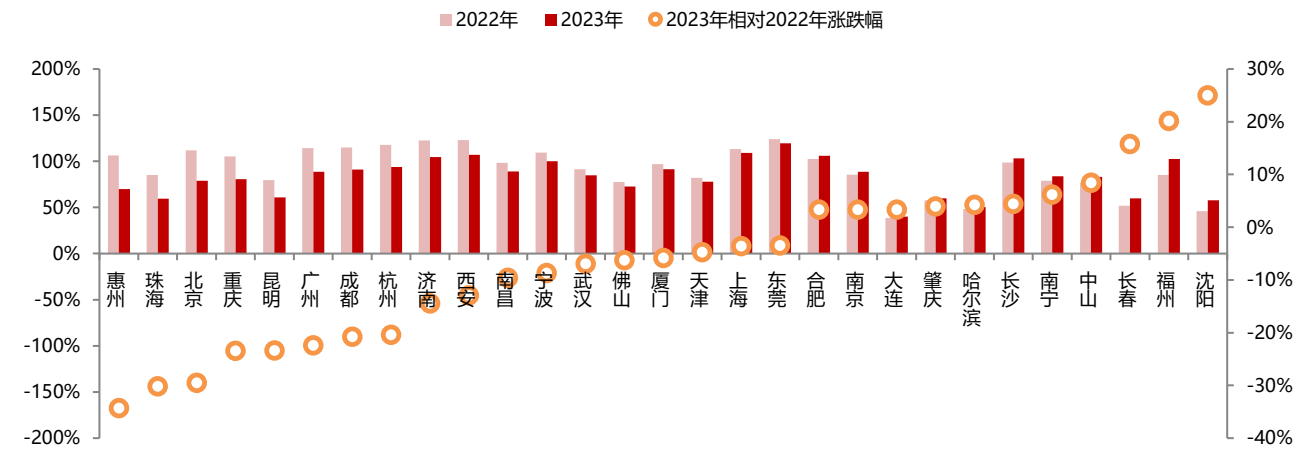
■ **重点城市新建住宅供应量普遍减少。**2023 年，30 城平均供需比为 82%，较 2022 年（93%）大幅回落，为 2016 年以来最低值，2023 年供需比较低主要受供应量大幅下降影响。

图 3-15：重点城市新房供需比均值走势（2016-2023）



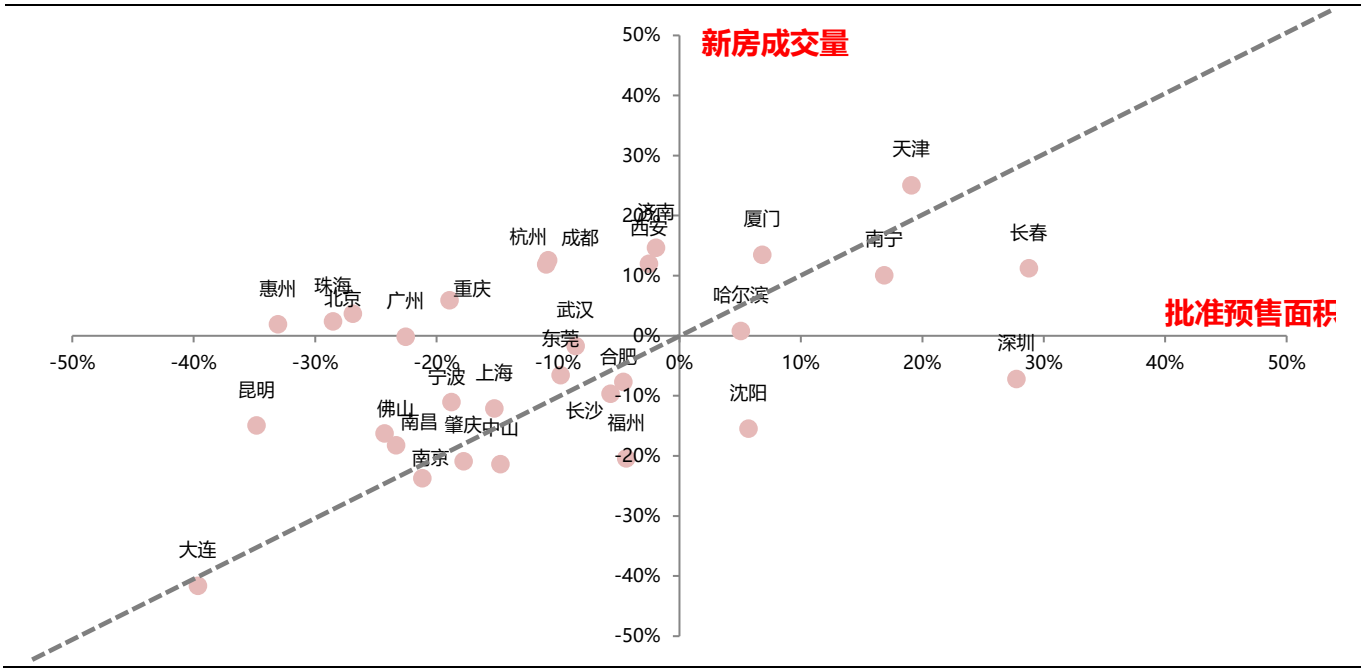
数据来源：中原地产研究院

图 3-16：2023 年重点城市新房供需比变化



数据来源：中原地产研究院

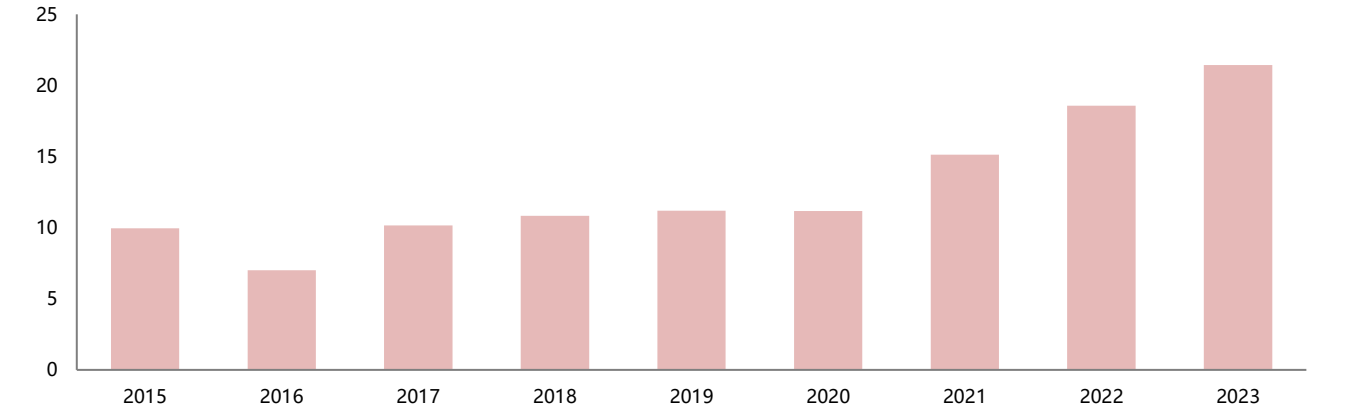
图 3-17：2023 年重点城市新建住宅批准预售面积及新建住宅成交面积同比涨跌幅



数据来源：中原地产研究院

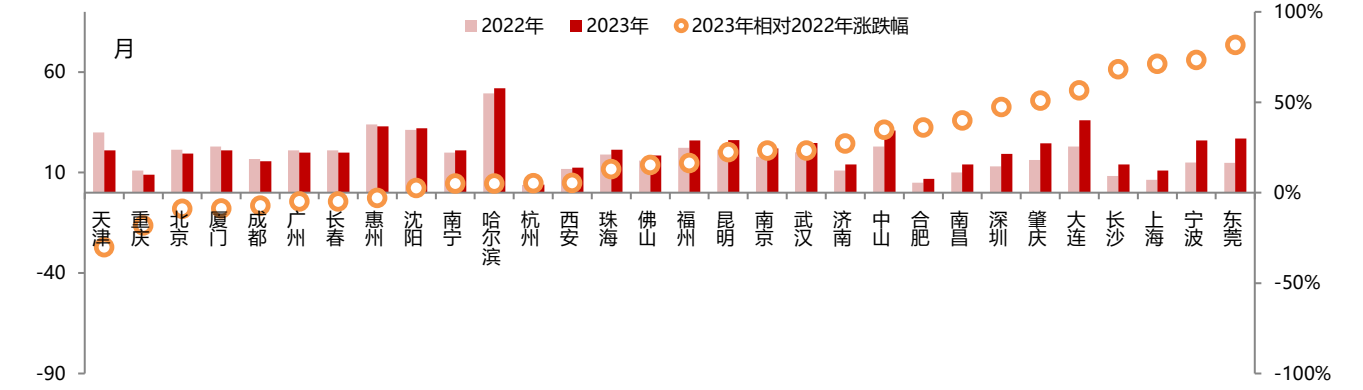
■ **2023 年受新房成交表现低迷影响，30 城库存消化周期均值创 2015 年以来历史新高，达 21 个月。**除杭州、上海、合肥等个别城市外，大部分城市库存消化周期大于 12 个月。

图 3-18：2023 年 30 个重点城市库存消化周期均值年度走势



数据来源：中原地产研究院

图 3-19：2023 年 30 个重点城市库存消化周期变化



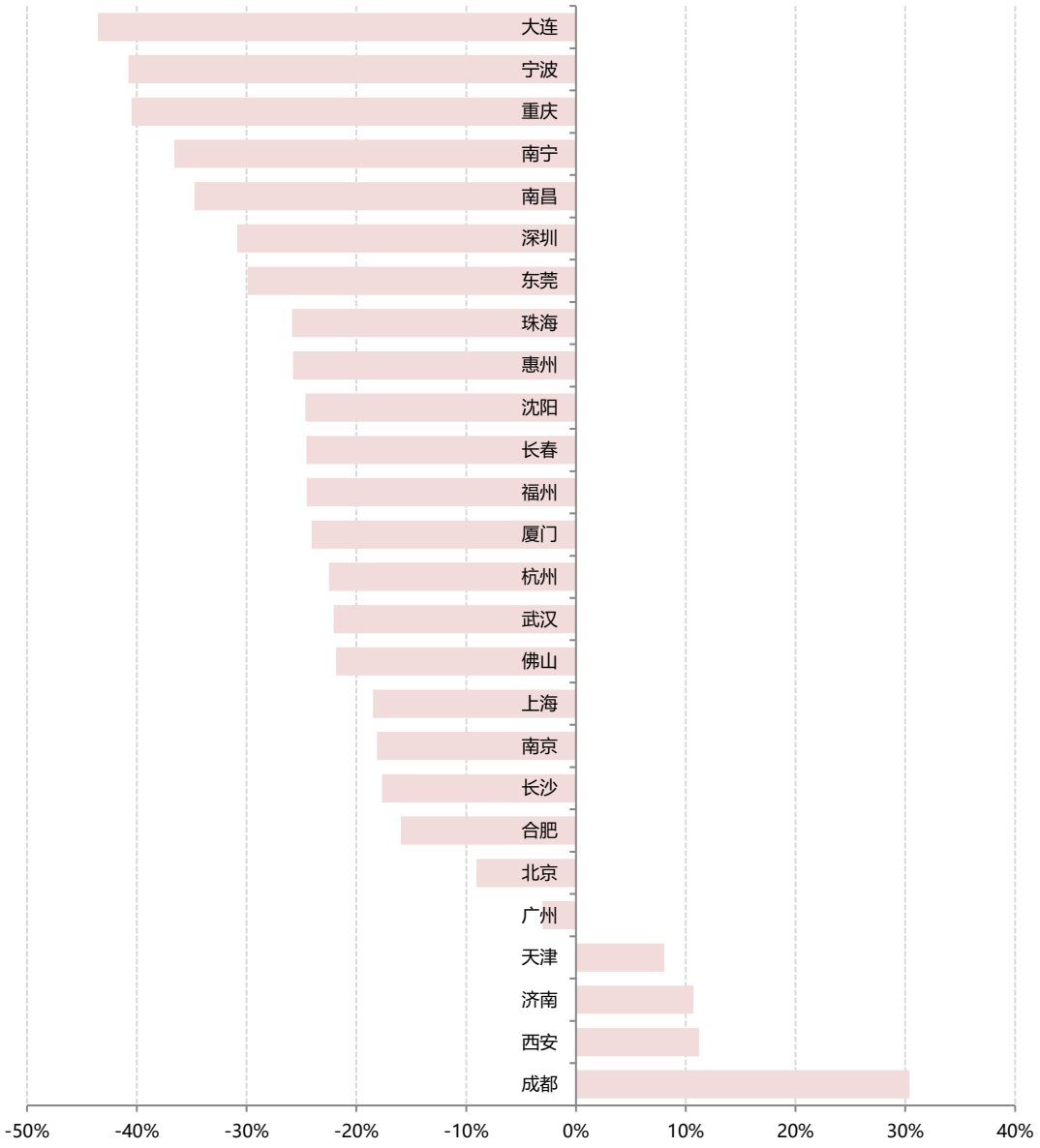
数据来源：中原地产研究院

决定城市分化的主要因素

尽管 2023 年市场整体表现低迷，但不同城市间市场表现依然存在差异。近年来由于房企暴雷、停工等负面消息，叠加新房供应下降，二手税费下调等因素综合影响下，二手房成交占比持续上升。这一现象在二线城市表现更为明显。因此，观察新房与二手房的成交量总和更能反映市场实际情况。

从图 3-20 可见,成都、西安、济南、天津 2023 年新房和二手房的成交总量高于 2019 年-2022 年均值，表现明显优于其他城市。在下跌的城市中，跌幅差异也相当显著，如北京、合肥、长沙、南京、上海跌幅不到 20%，而重庆、宁波、大连跌幅超过了 40%。

图 3-20：30 个重点城市 2023 年新房+二手成交量对比 2019-2022 年均值



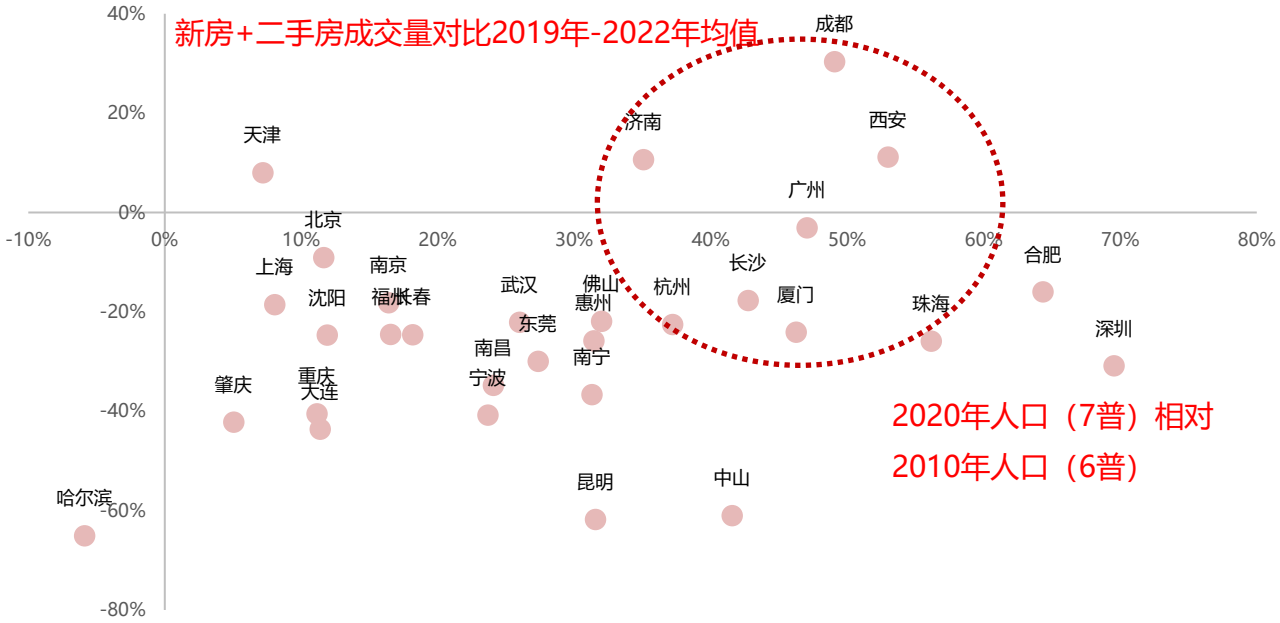
数据来源：中原地产研究院

我们认为造成城市间市场表现分化是由几个因素共同影响导致的。

■ **因素 1：城市基本面**

我们在历年报告中曾多次提到“基本面决定城市分化”，这一判断在过去两年的市场也得到验证，预计未来也将继续有效。城市基本面最终体现在人口吸引能力上。人口普查作为每隔 10 年一次的官方调研数据，是判断一个城市长期人口吸引能力的最好依据。从图 3-21 可见，除一线城市人口受政策限制，增速与房地产市场表现并不匹配外，其余城市基本符合人口吸引能力越强，市场表现越好。

图 3-21：重点城市人口吸引能力与 2023 年市场表现



数据来源：各地房地产交易中心、国家统计局

■ **因素 2：市场透支程度与库存**

人口代表着一个城市的房地产支撑面，决定未来市场走势的除了支撑，还有风险。风险主要来自两方面，其一是目前房地产的透支程度，其二是市场库存。

新房成交量透支程度是我们在 2018 年提出的一个概念，用来衡量一个城市在市场上升期，其成交量透支了多少未来的需求，其具体解释如下：

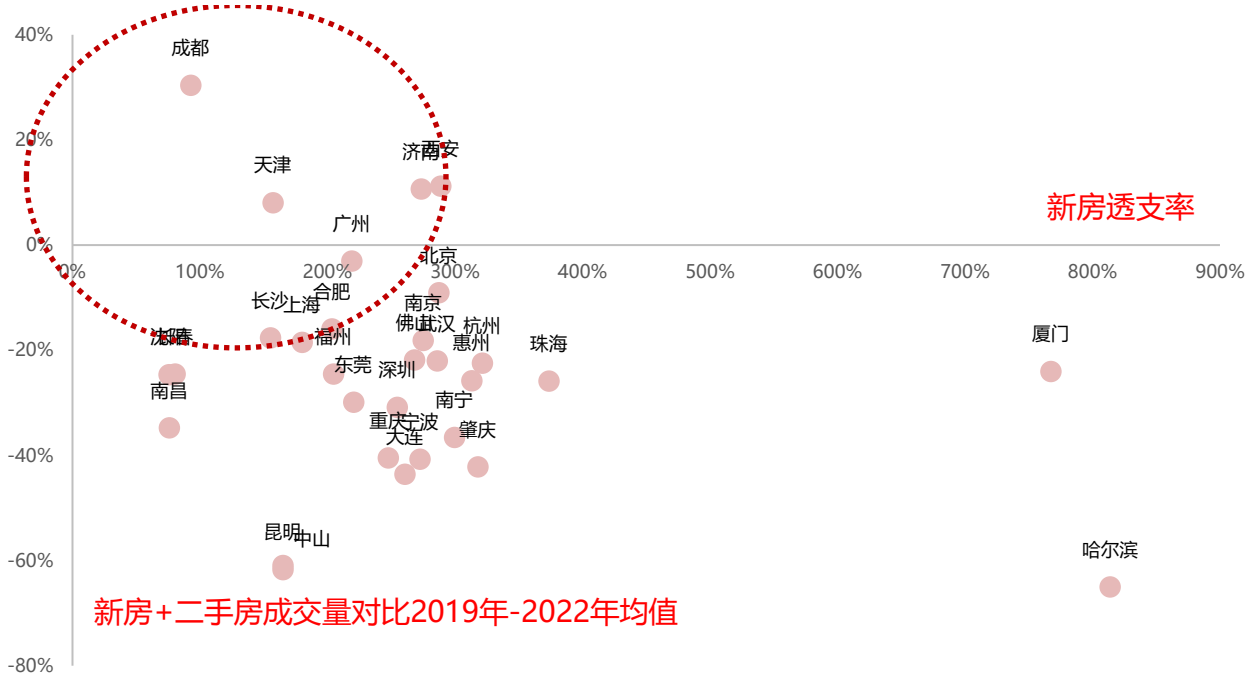
“理论上来说，一个城市楼市发展水平，应当与经济发展相适应。在人口没有大幅变动的情况下，每年住宅的需求量应当有一个相对稳定的量。而房价与成交量的增长应当在一个相对稳定的区间范围内。在过去年份里，很多城市都经历过这样一段量价相对平稳的时间，我们可以把这段时其中期的成交量看作是**合理水平**，这也是“自住需求”叠加“改善需求”共同作用的结果。而当价格高涨，成交量也随之攀升，这显然离不开“投资需求”的推动。反之，当市场低迷，价格下跌，这是时成交量的低谷可看作是仅剩“刚需”支撑所致。——《寻找下行周期中的确定性【中原地产 2018 年刊】》

简单来说，在过去上行周期中量价透支的城市，将面临向正常水平回归。一个城市透支率越高，市场上行时超出正常年份的成交量越多，则需要修复的时间越长。

库存消化周期数据已于上文提过，30 城库存消化周期均值创 2015 年以来历史新高，达 21 个月，除杭州、上海、合肥等个别城市外，大部分城市库存消化周期大于 12 个月。

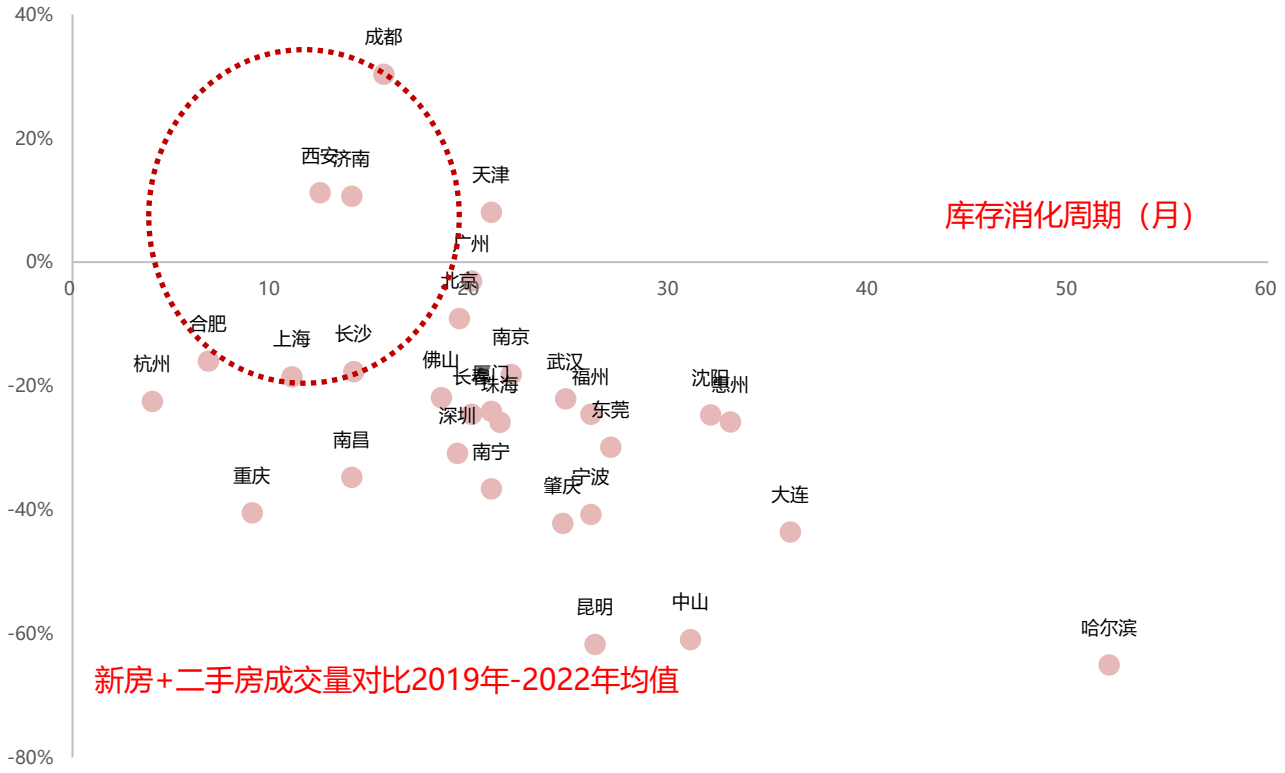
从透支程度和库存两个指标看，2023 年市场表现好的城市（成都/天津/济南/西安）普遍透支率较低。如成都透支率仅 92%，西安库存消化周期短（12 个月）。因此，基本符合新房透支率、库存越高的城市，市场表现越差的预判。

图 3-22：重点城市新房透支率与 2023 年市场表现



数据来源：中原地产研究院

图 3-23：重点城市库存消化周期与 2023 年市场表现



数据来源：中原地产研究院

■ 因素 3：房价

随着近年来中国经济、人口增速放缓， 2021 下半年后房地产进入下行周期，市场对房价上涨的预期基本消失。刚需，自住成为市场主流。经济基本面较好，而房价较低的城市更容易吸引到刚需客户。从图 3-25 可见，今年市场表现相对较好的成都、西安、济南、天津新房成交价格均低于 2 万元/平米，在重点一二线城市中排名靠后，且其房价相对其所在的省份的平均房价差距不大，即作为省会城市，购房性价比较高。除去房价的绝对值以外，房价跌幅也是影响购房意愿的一大因素。

值得注意的是，不能脱离城市基本面谈房价。房价较低的城市如果没有基本面支撑也无法维持楼市成交，如东北城市。

图 3-24：重点城市新房成交价格与 2023 年市场表现

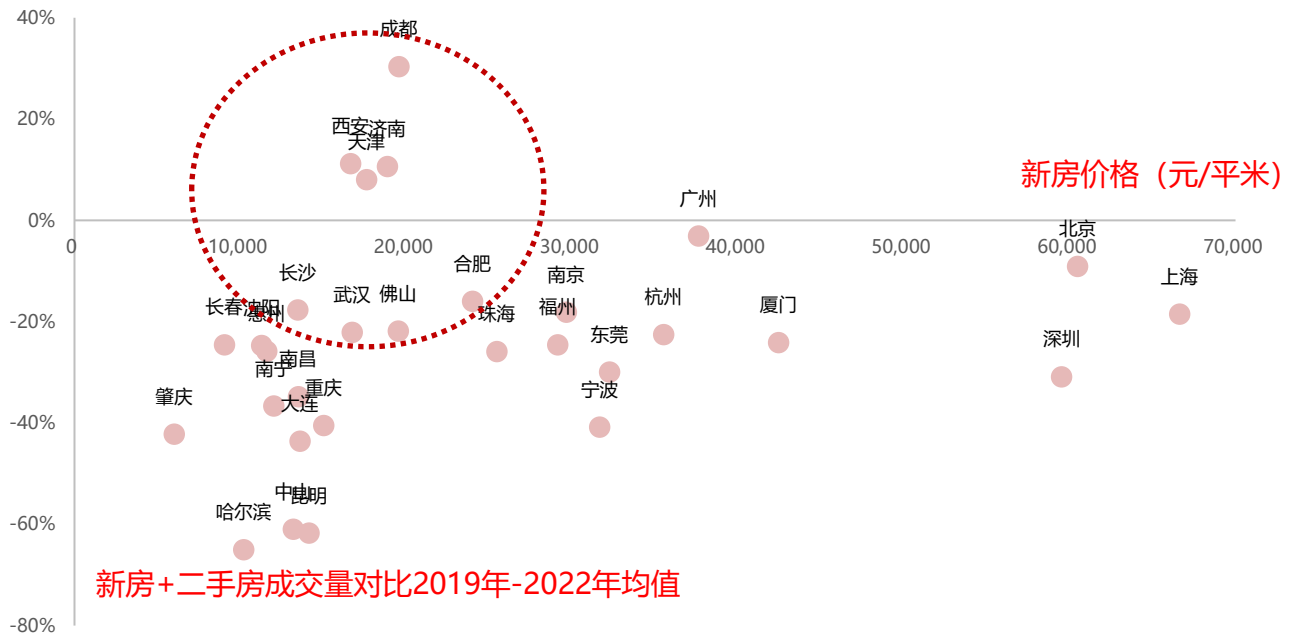
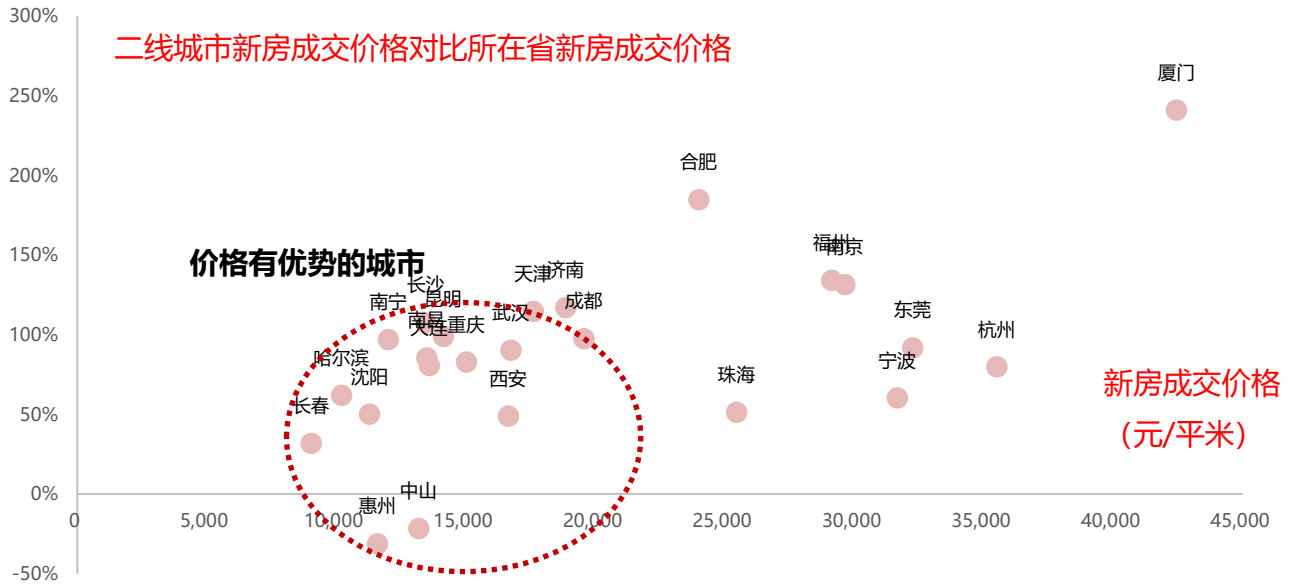
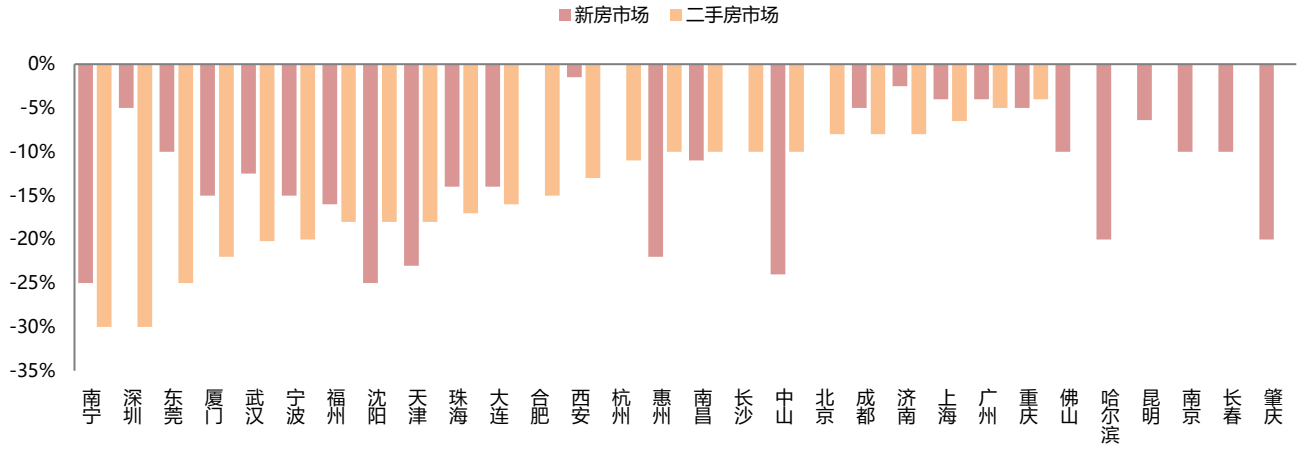


图 3-25：重点二线城市房价对比其所在省房价（2023 年）



备注：天津与河北省对比；重庆与四川省对比。

图 3-26：重点城市房价对比高位下跌幅度（2023 年）



数据来源：中原地产研究院

综合上述 3 个影响因素，我们将各城人口表现、新房成交透支率、库存、房价水平等数据标准化后，对各城进行综合打分。结果见下表（表 3-2）,可以看到，各城得分排名与 2023 年市场表现基本对应，说明上述因素确实导致了城市间市场表现的差异。根据得分表现，我们可以将 30 个重点城市分为 3 档，并对 2024 年各城住宅市场做出预判。

- 第一档（表 3-2 中红色部分）包括及成都、西安、合肥等热点二线城市、这些城市人口吸引能力强，新房透支率、库存低，且房价性价比相对高。这些城市在 2023 年市场仍有增长或是跌幅较小，预计 2024 年住宅市场仍能表现良好。新房市场受各城供应情况不同影响，2024 年表现会有差异，但二手房成交量普遍预计能维持 2023 年的高位水平。其中，成都、西安、广州新房、二手房成交总量预计持平或高于历史平均水平（指 2019-2022 年平均值，下同）。
- 第二档（表 3-2 中黄色部分）则为各项表现中等的城市。主要为北京、上海及部分二线城市。这些城市在 2023 年新房、二手房成交总量较 2019-2022 年均值跌幅在 10-30%间，预计 2024 年市场能维持 2023 年水平或是略有增长，但新房、二手房成交总量较历史平均水平仍将有 15-30%的跌幅。
- 第三档（表 3-2 中绿色部分）则为各项表现较差的城市。这些城市或是基本面差、或是库存高企（东莞）、或是新房透支程度较高（厦门）。这些城市在 2023 年新房、二手房成交总量较 2019-2022 年均值跌幅普遍超过 30%。2024 年市场表现分化。部分基本面较弱的城市（肇庆、昆明）预计住宅成交将持续下行。但也有部分调整时间较长的城市，如福州、厦门预计市场将进入修复期，成交量会有所反弹。但总体而言，这一档的城市 2024 年新房、二手房成交总量仍将处于历史低位，预计低于历史平均水平 30%-50%。

表 3-2：决定城市分化的主要因素综合评分

城市	省份	得分
成都	四川	1.00
西安	陕西	0.92
合肥	安徽	0.89
长沙	湖南	0.82
济南	山东	0.82
广州	广东	0.77
杭州	浙江	0.75
深圳	广东	0.73
天津		0.70
北京		0.69
珠海	广东	0.67
佛山	广东	0.68
上海		0.65
重庆		0.62
武汉	湖北	0.62
长春	吉林	0.62
沈阳	辽宁	0.62
惠州	广东	0.60
中山	广东	0.59
南京	江苏	0.58
东莞	广东	0.58
南宁	广西	0.58
南昌	江西	0.58
福州	福建	0.56
昆明	云南	0.56
厦门	福建	0.53
宁波	浙江	0.53
肇庆	广东	0.51
大连	辽宁	0.44
哈尔滨	黑龙江	0.00

附录：

新开盘认购率覆盖城市：深圳、重庆、成都、武汉、南京、长沙、厦门、福州、大连、海口、南昌、南宁、西安、宁波、惠州、中山、广州、珠海、长春、上海、佛山、东莞、杭州、合肥、哈尔滨、沈阳、郑州、北京、肇庆。

中原新建住宅来访指数覆盖城市：惠州、东莞、佛山、深圳、中山、珠海、广州、杭州、长沙、重庆、南京、武汉、天津、南宁、福州、长春。

中原经理指数（新建住宅）覆盖城市：长沙、大连、长春、福州、武汉、珠海、江西、深圳、北京、西安、广州、佛山、中山、惠州、天津、南京、沈阳、东莞、杭州、重庆、成都、合肥。

标杆房企：销售维持低位，偿债压力犹存

2023 年 1-10 月，中原监测的 20 家标杆房企销售金额同比下降 12%。国资背景的房企表现相对稳定，如华润置地、中海地产和保利地产，而一些曾快速扩张的民企，如碧桂园、世茂集团和融创中国等 2023 年 1-10 月业绩均表现惨淡。

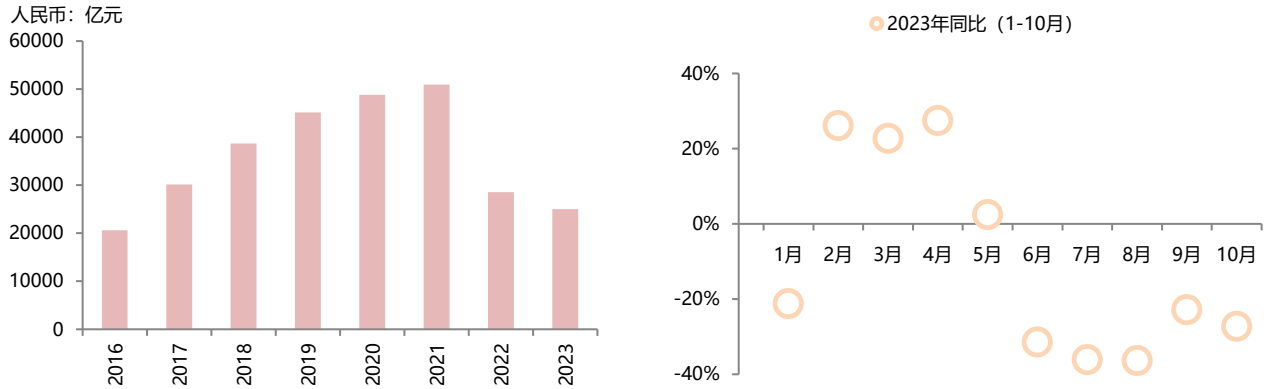
标杆房企拿地意愿依然低下，部分房企拿地趋于停滞，虽然 2023 年 1-10 月标杆房企购地金额同比上升 12%，但相比 2019 年-2021 年均值下降 64%。拿地进一步向一二线城市集中，2023 年标杆房企在三四线城市购地面积占比首次低于一线城市。与此同时，标杆房企中长期土储减少，从购地销售比变化趋势看，2023 年 1-10 月，标杆房企累计购地销售比较 2022 年底普遍降低。

行业集中度下降，标杆房企销售表现弱于市场整体表现，在全国和重点一、二线城市住宅成交量占比持续走低。拿地方面，标杆房企在 40 个重点城市含住用地购地金额占全市场土地成交额比例较 2022 年略有回升，但仍处于 2016 年以来第二低位。

标杆房企负债压力边际回升，从财务数据看，2019 年-2022 年，虽标杆房企负债增速逐年回落，但至 2023 年房企整体销售金额、筹资现金流延续收缩，房企现金流占总债务比例持续走低。

- **2023 年 1-10 月，20 家标杆房企销售金额同比下降 12%，高于全国商品房销售金额跌幅（11%）。**从月度走势看，2023 年 2-4 月标杆房企销售金额同比月均增幅 20%，但随着市场快速转冷，6-10 月销售金额波动下滑。

图 4-1：历年 1-10 月标杆房企销售金额走势（左）&2023 年 1-10 月标杆房企销售金额月度同比走势（右）



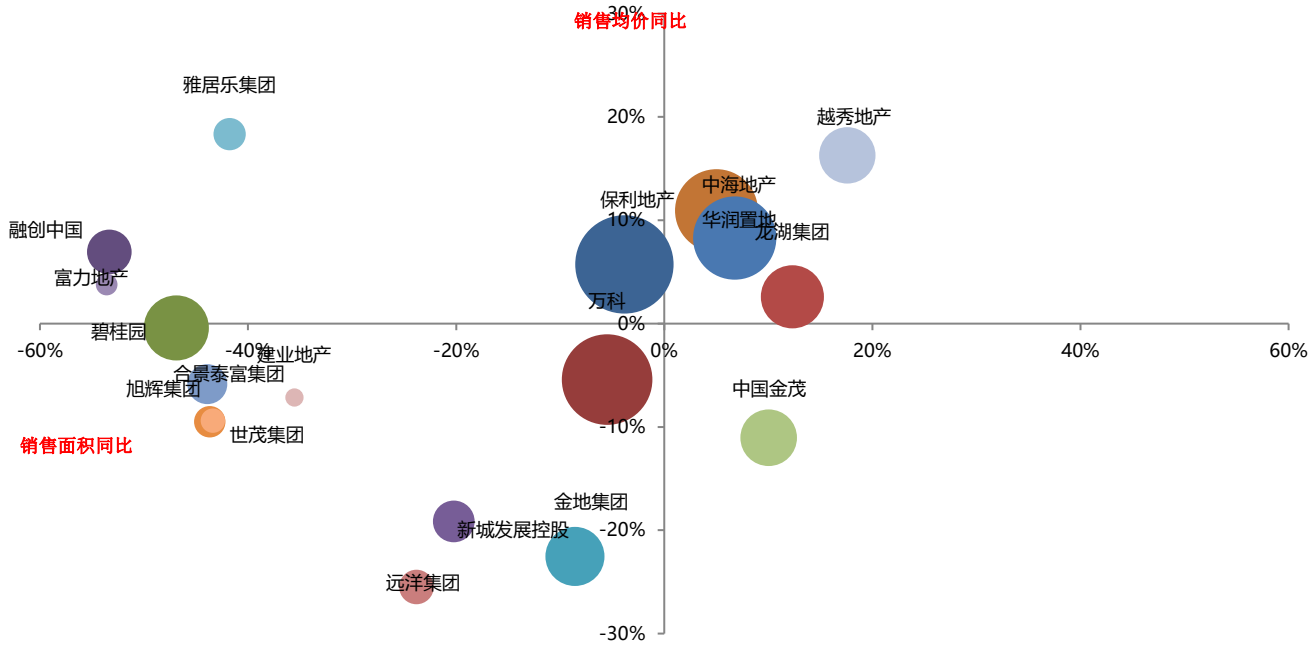
数据来源：中原地产研究院

标杆房企名单：保利地产、万科、碧桂园、融创中国、中国恒大、华润置地、中海地产、龙湖集团、绿城中国、新城发展控股、金地集团、世茂集团、旭辉集团、远洋集团、中国金茂、富力地产、雅居乐集团、合景泰富集团、越秀地产、建业地产。

- **标杆房企销售面积同比下降 18%，销售均价同比下降 6%。**从具体房企看，2023 年 1-10 月，半数以上房企销售金额和销售均价低于 2022 年同期水平，销售业绩惨淡，但仍有部分企业销售较 2022 年同期显著复苏，比如绿城中国，销售面积同比涨幅达 76%。

- 将标杆房企 2023 年 1-10 月销售面积与其 2019 年-2021 年同期水平比较，仅绿城中国和越秀地产较历史平均水平显著增长。而国资背景房企表现相对更为稳定，如华润置地、中海地产和保利地产。而一些曾快速扩张的民企则销售金额普遍大幅下降，如碧桂园、世茂集团和融创中国等。

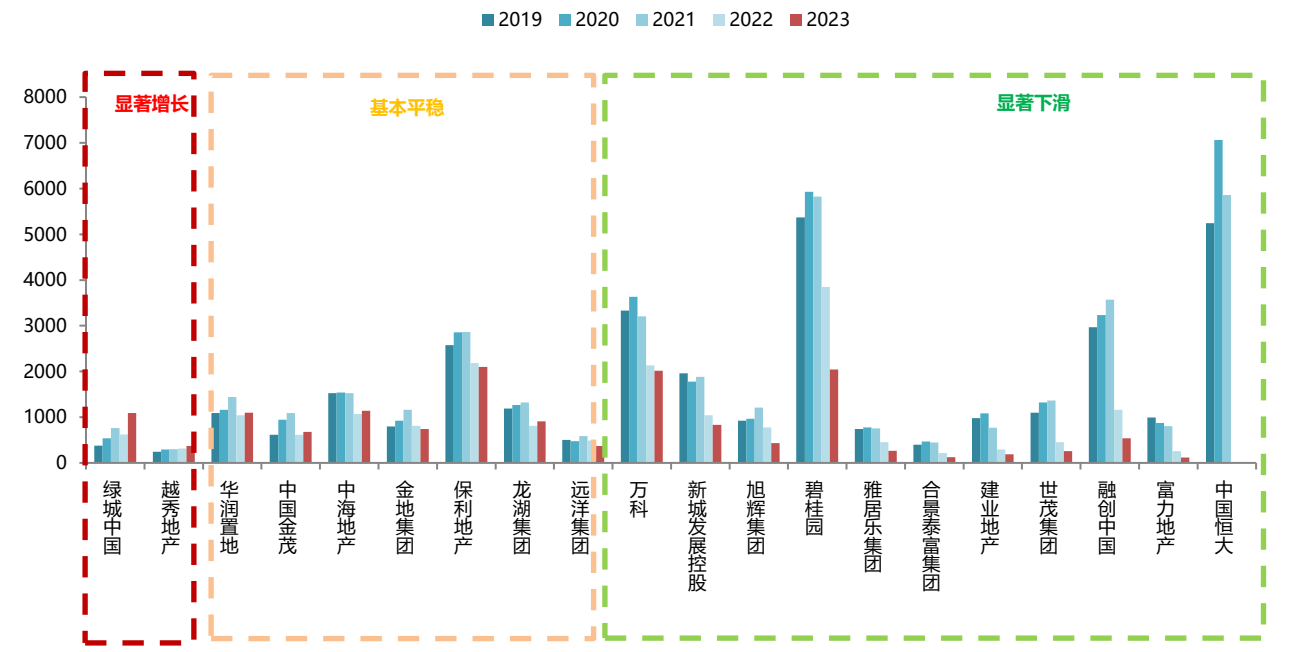
图 4-2：2023 年 1-10 月标杆房企量价表现



为优化图表呈现效果，部分数据未在上图显示：绿城中国销售面积 1091 万平方米，同比上升 76%，销售均价同比下降 24%。

数据来源：中原地产研究院

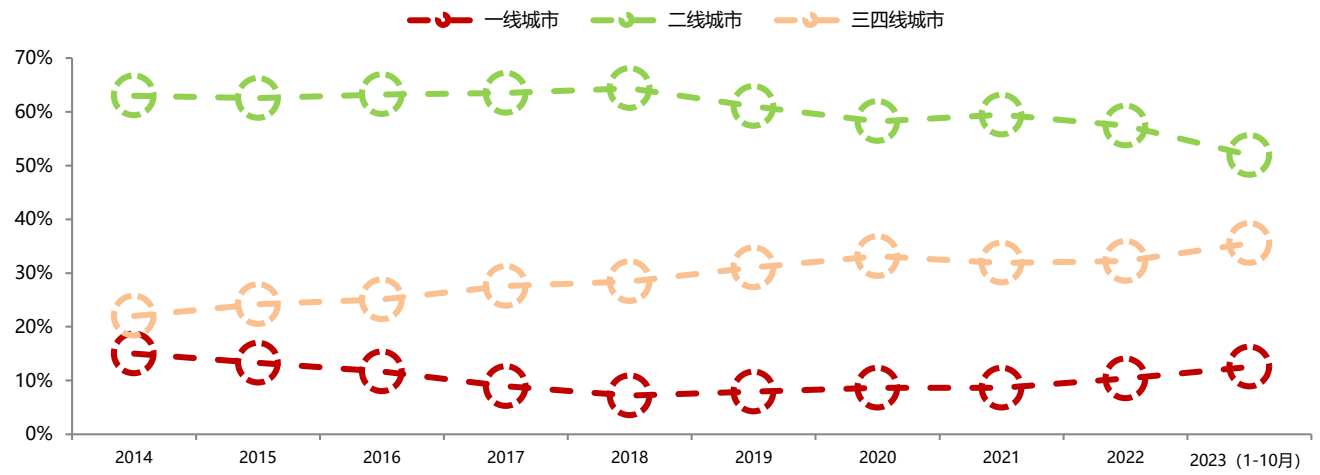
图 4-3： 2019 年-2023 年 1-10 月标杆房企销售面积（万平方米）



数据来源：中原地产研究院

■ **从标杆房企销售面积分布看，一线城市和三四线城市占比持续上升，二线城市则占比下降。**其中，一线城市销售面积同比下跌 8%，二线城市销售面积同比下跌 13%，三四线城市同比下跌 26%。

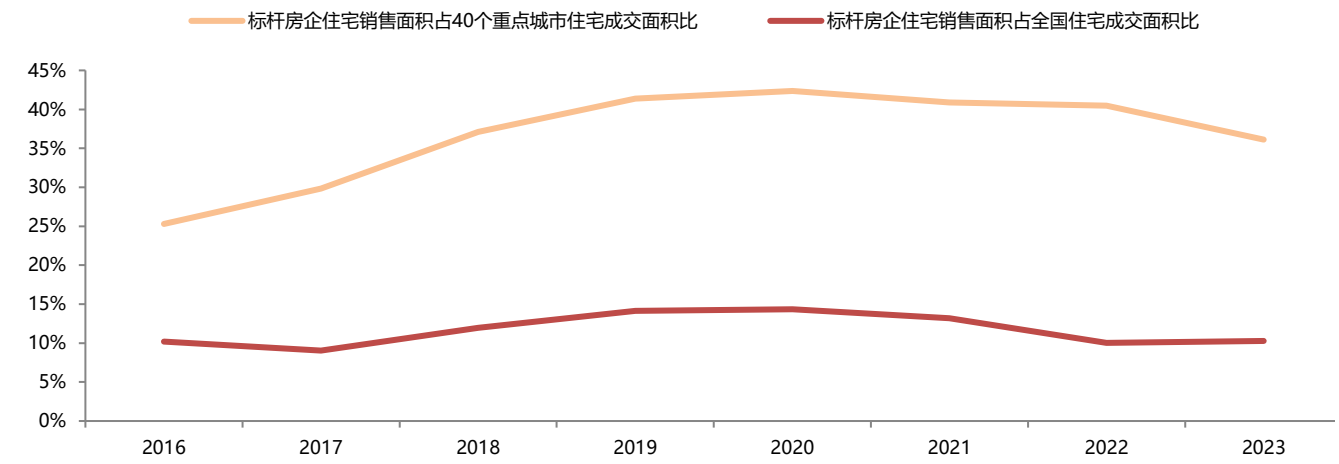
图 4-4：标杆房企销售面积分布变化（2014-2023.10）



数据来源：中原地产研究院

■ **2023 年，标杆房企在 40 个重点城市住宅成交面积占比继续下滑，而占全国住宅成交比也持续走低。**

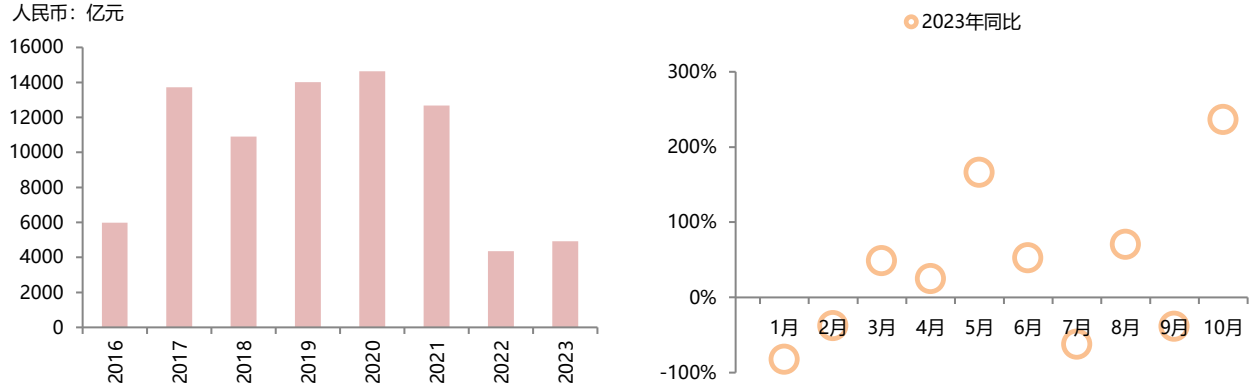
图 4-5：标杆房企住宅销售面积占 40 个重点城市住宅成交面积比与标杆房企住宅销售面积占全国住宅成交面积比



数据来源：中原地产研究院

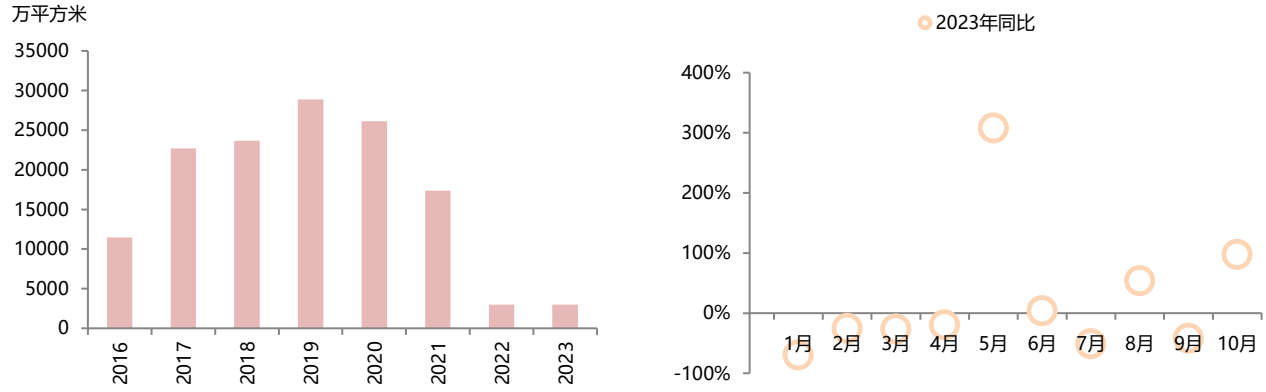
■ **标杆房企拿地意愿依然低下，总购地金额、面积基本维持 2022 年的低位水平。**2023 年 1-10 月标杆房企购地金额同比上升 12%，但相比 2019 年-2021 年均值下降 64%。综合购地面积和购地金额指标，保利地产、华润置地、中海地产和绿城中国拿地强度相对较高。而碧桂园、融创中国和建业地产则由于 2022 年同期基数低，导致购地金额同比值大幅回升。

图 4-6：历年 1-10 月标杆房企购地金额走势（左）&2023 年标杆房企购地金额月度同比走势（右）



数据来源：中原地产研究院

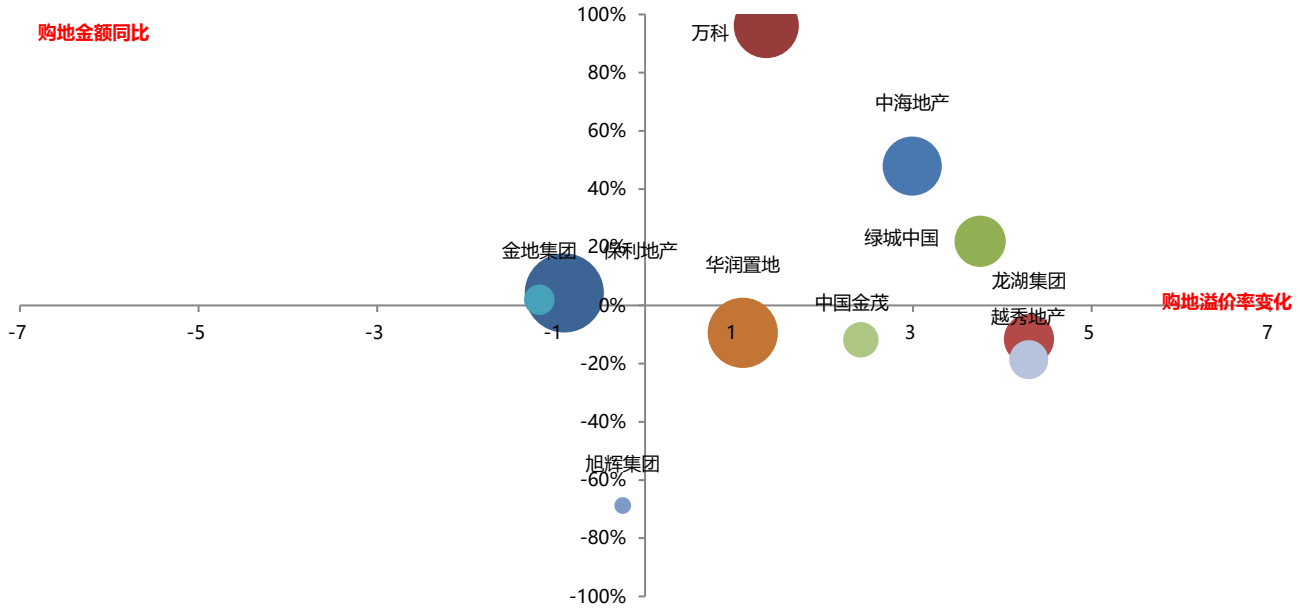
图 4-7：历年 1-10 月标杆房企购地面积走势&（左）2023 年标杆房企购地面积月度同比走势（右）



数据来源：中原地产研究院

图 4-8：标杆房企购地金额同比与购地溢价率变化（2023.01-2023.10）

为优化图表呈现效果，部分数据未在上图显示：

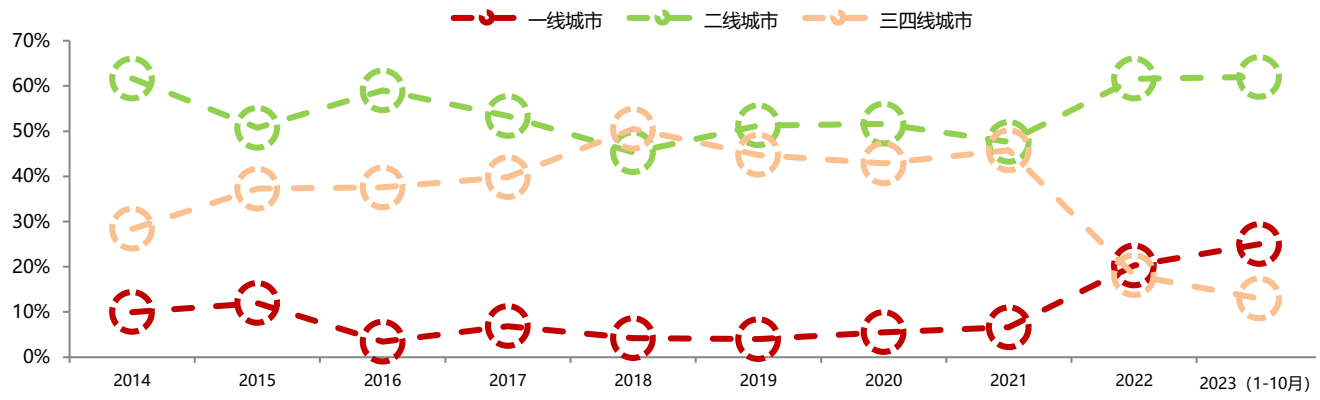


1.碧桂园购地金额 61 亿元，同比上升 749%，溢价率上升 10 个百分点；
2.融创中国购地金额 6 亿元，同比上升 361%，溢价率持平；
3.建业地产购地金额 5 亿元，同比下降 63%，溢价率下降 14 个百分点。

数据来源：中原地产研究院

■ **2023 年 1-10 月，标杆房企在一线城市购地占比持续升高，**1-10 月标杆房企在一线城市购地面积占比高达 25%，远高于历史平均水平，而在二线城市基本持平，三、四线城市购地面积连续 3 年下降。一线城市优质地块更受追捧。

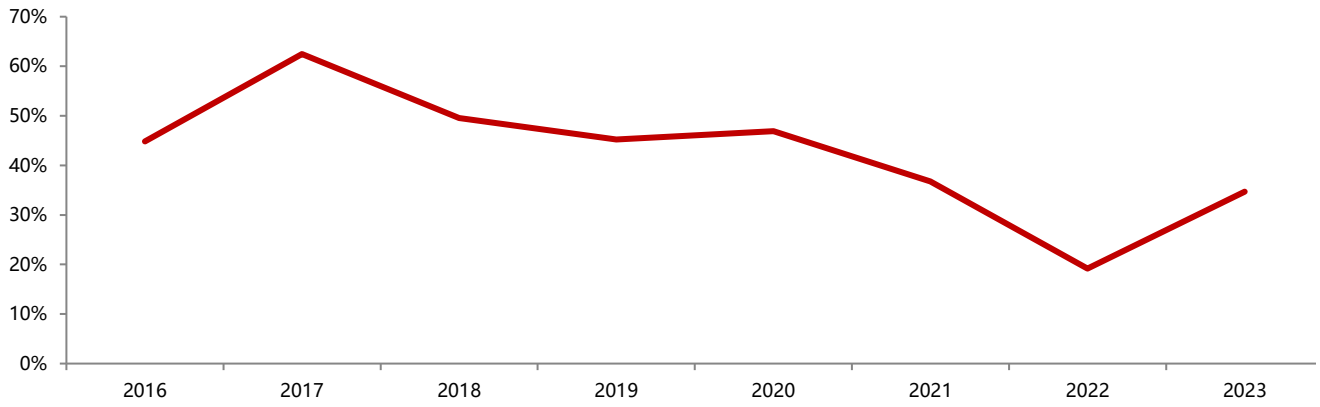
图 4-9：标杆房企在不同城市线购地面积占比



数据来源：中原地产研究院

■ 2023 年，标杆房企在 40 个重点城市购地金额（含住用地）占 40 城土地成交额比例上升。但仍处于 2016 年以来的第二低位。

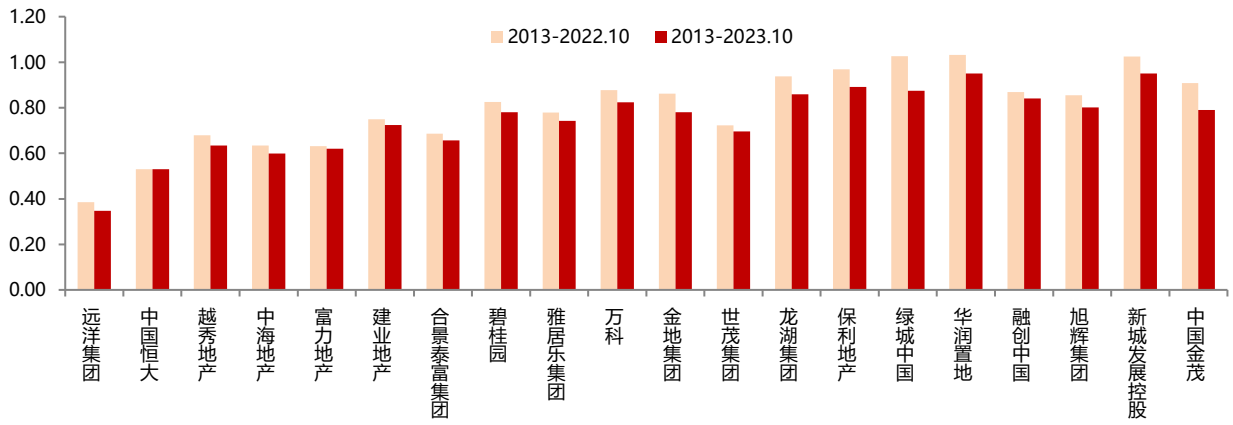
图 4-10：标杆房企购地金额占 40 个重点城市土地成交金额比（含住用地）



数据来源：中原地产研究院

■ **标杆房企降低土储：2023 年 1-10 月，房企累计购地销售比较 2022 年底普遍降低，中长期土储减少。**

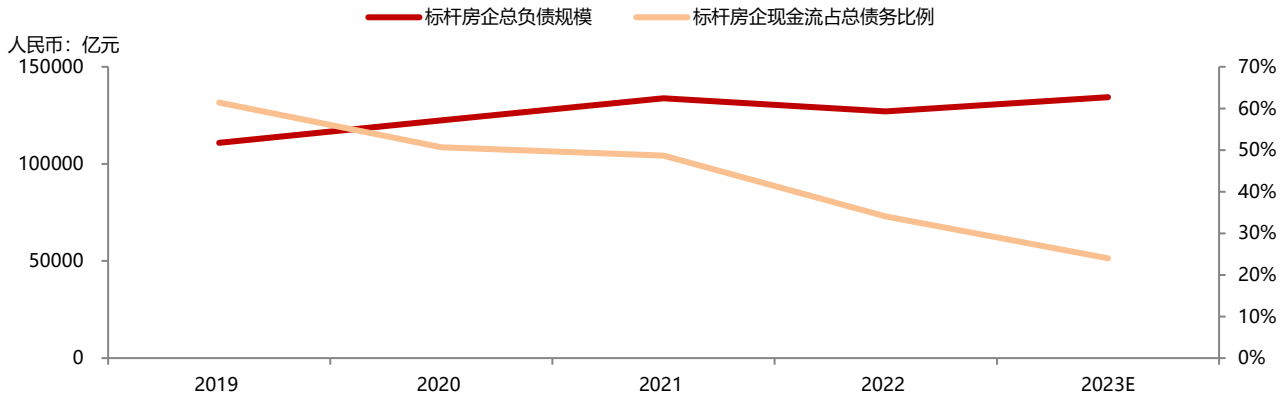
图 4-11：标杆房企土地储备情况（累计购地销售比）



数据来源：中原地产研究院

■ 从标杆房企财务状况看，2019 年-2022 年，标杆房企负债增速逐年回落，但至 2023 年房企整体销售金额、筹资现金流持续收缩，现金流占总债务比例持续走低，负债压力边际回升。

图 4-12：2019 年-2023 年标杆房企总负债金额与标杆房企现金流占总负债比例



注：此处标杆房企现金流估算方式为房企销售金额加上筹款金额减去购地金额。

数据来源：中原地产研究院，相关上市公司年报

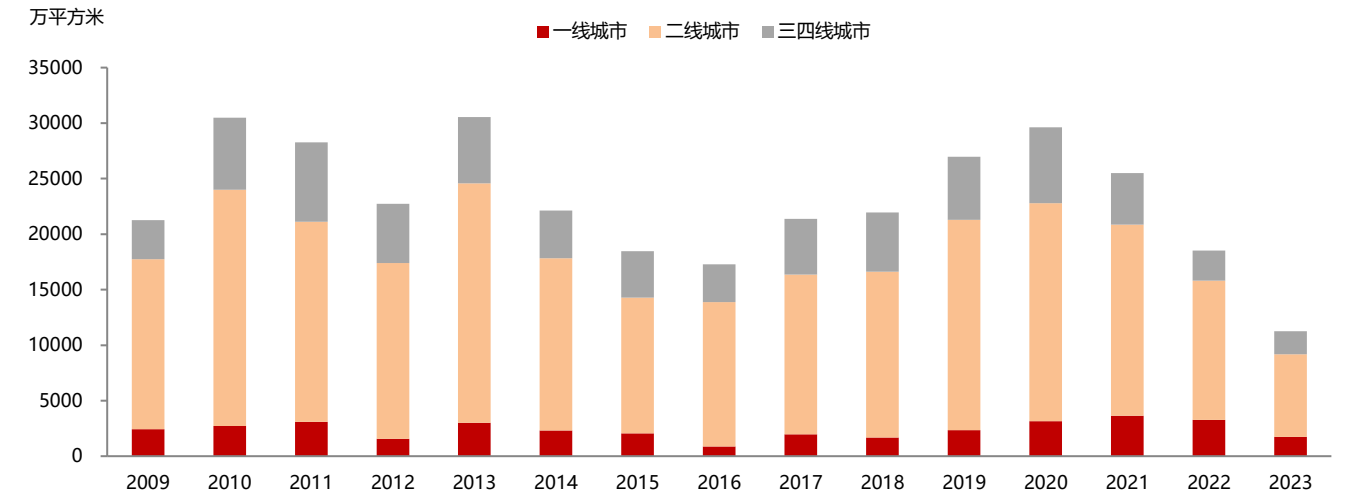
土地市场：整体继续回调，各项指标走低

2023 年土地市场整体低迷。1-10 月，40 个重点城市含住用地成交面积同比下降 39.3%，成交金额同比下降 36.1%，成交量处于 2009 年以来最低位。分城市线看，三四线城市含住用地成交面积降幅小于一线城市和二线城市，但成交面积仍然低于历史平均水平。成交溢价率延续了 2021 年以来的低迷走势，大部分地块底价成交。

从重点城市城市土地库存看，一、二线城市中长期房企土地储备继续下降，除一线城市和成都、南京等个别二线城市，大部分城市房企土地储备处于 2016 年以来的最低位。

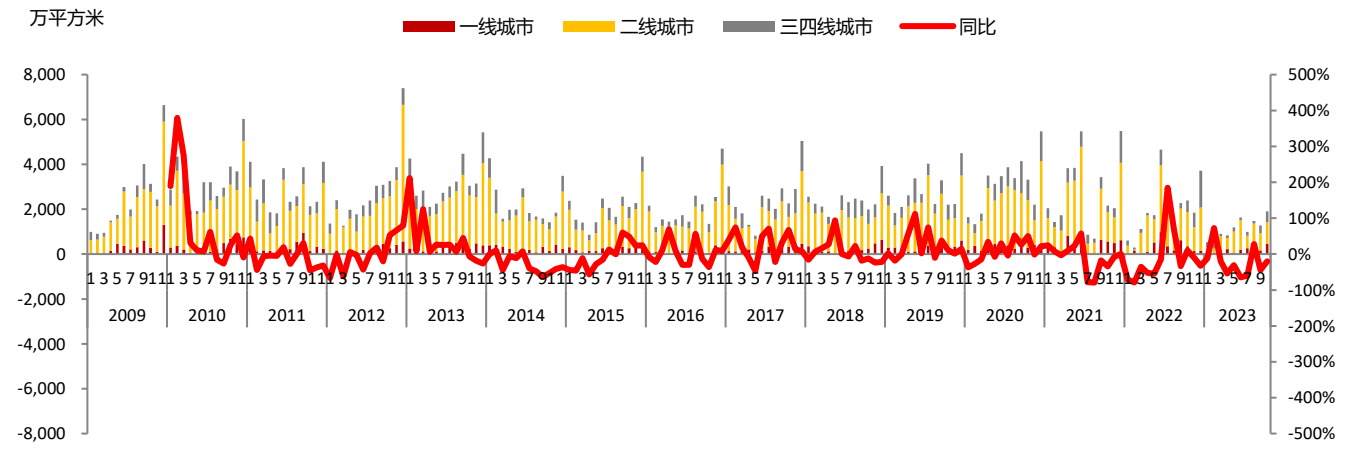
- **土地市场成交面积下降：2023 年 1-10 月，40 个重点城市含住用地成交量同比下降 39.3%，成交金额同比下降 36.1%。**成交面积创 2009 年以来新低，成交金额降幅为 2009 年以来最大。各线城市表现分化，三四线城市成交量同比回落 23.2%，二线城市同比回落 40.9%，一线城市同比回落 46.4%。

图 5-1：40 个重点城市历年 1-10 月含住用地成交可建面积（2009 年-2023 年）



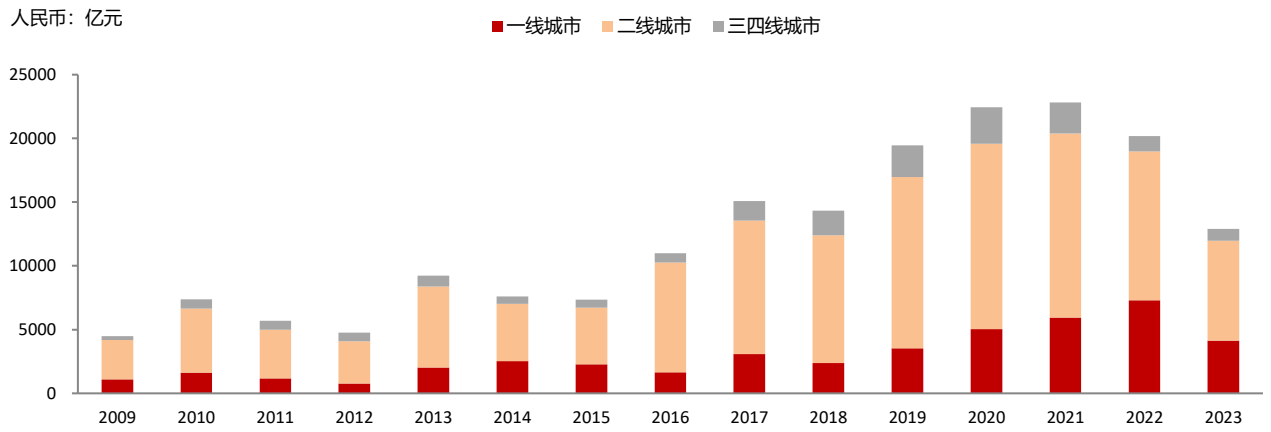
数据来源：中原地产研究院

图 5-2：40 个重点城市含住用地成交可建面积月度走势（2009.01-2023.10）



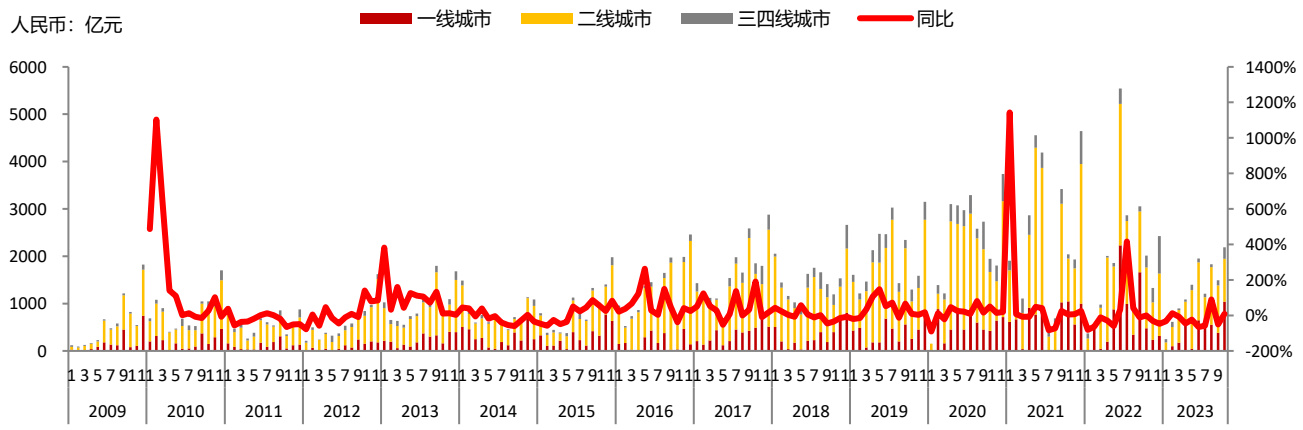
数据来源：中原地产研究院

图 5-3：40 个重点城市历年 1-10 月含住用地成交金额（2009 年-2023 年）



数据来源：中原地产研究院

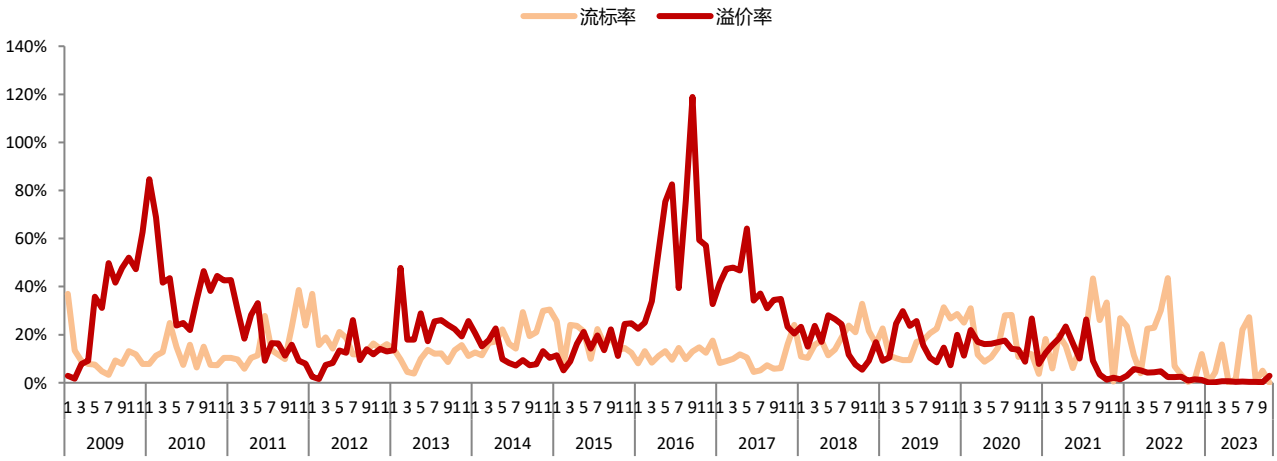
图 5-4：40 个重点城市含住用地成交金额月度走势（2009.01-2023.10）



数据来源：中原地产研究院

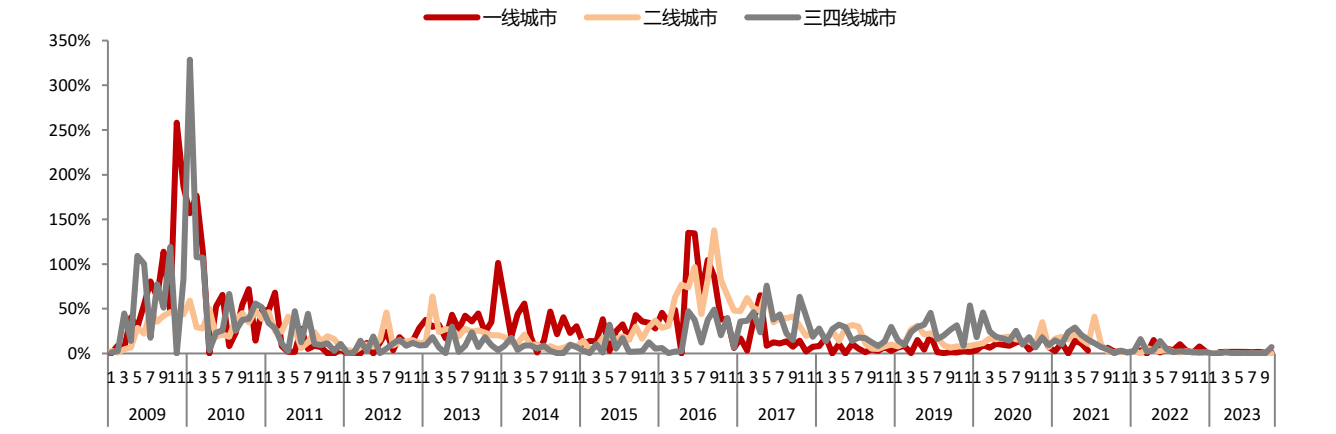
■ 土地成交溢价率维持在 5%以内，绝大部分地块底价成交，不同城市线的城市表现接近，流标率较 2022 年显著降低。

图 5-5：含住用地成交流标率/溢价率（2009.01-2023.10）



数据来源：中原地产研究院

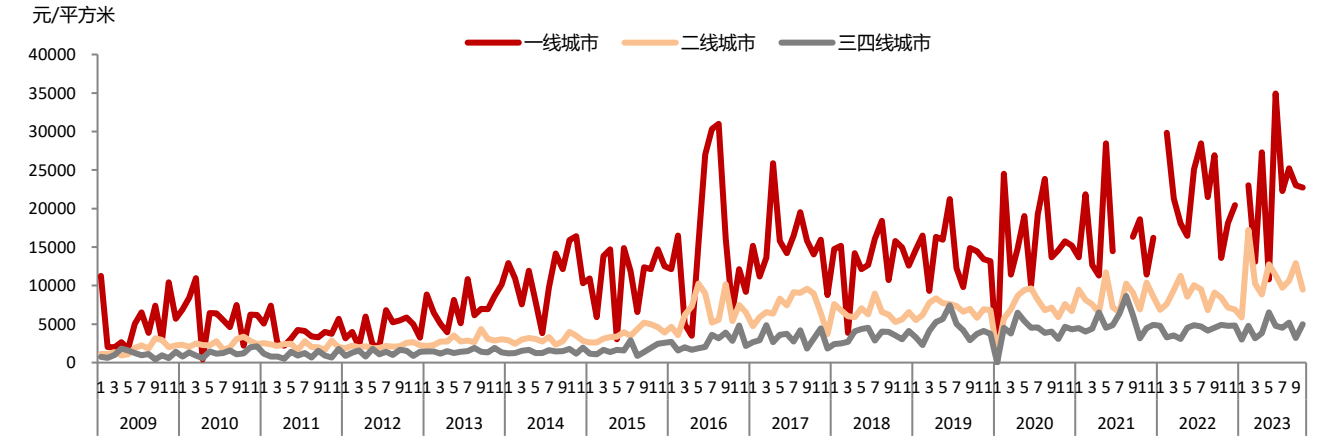
图 5-6：不同城市线含住用地成交溢价率走势（2009.01-2023.10）



数据来源：中原地产研究院

■ **含住用地成交楼面价：2023 年 1-10 月，一线城市和三四线城含住用地楼面成交价稳定**，分别同比上升 0.6%和 3.8%，二线城市含住用地成交楼面价涨幅显著，同比上升 24.3%。

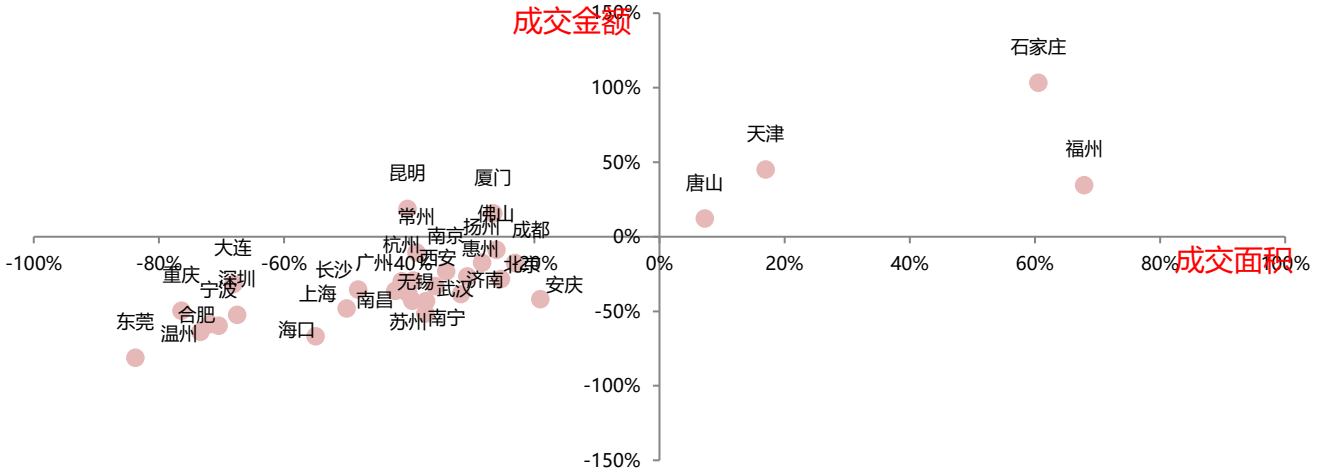
图 5-7：含住用地成交楼面价（2009.01-2023.10）



数据来源：中原地产研究院

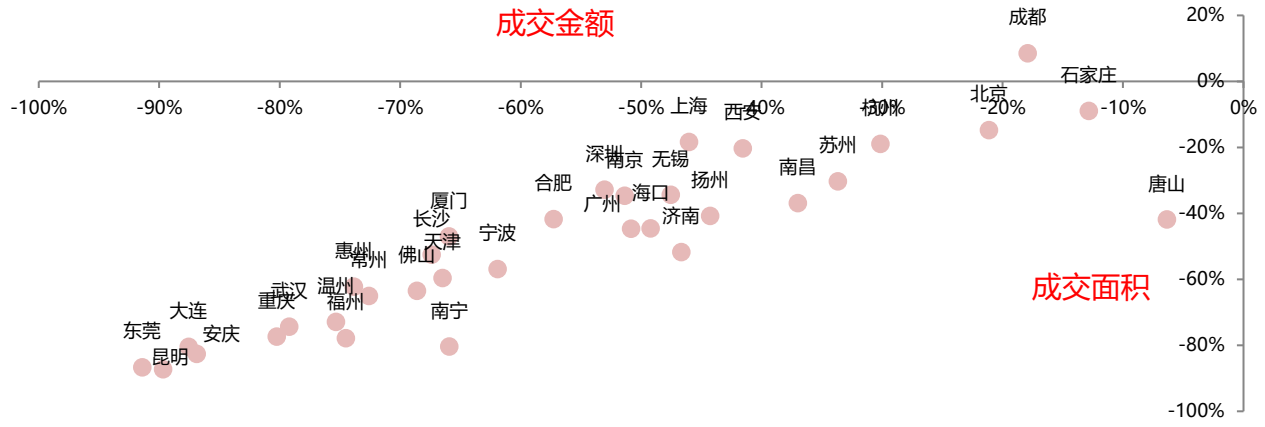
■ **从具体城市看，大部分城市含住用地成交面积显著回落。**福州、石家庄则由于 2022 年同期成交基数低，导致同比成交量、金额大幅回升，其余大部分城市含住用地成交量相较 2019 年-2022 年同期均值亦有较大跌幅。

图 5-8：2023 年 1-10 月重点一二线城市含住用地成交可建面积同比涨跌幅



数据来源：中原地产研究院

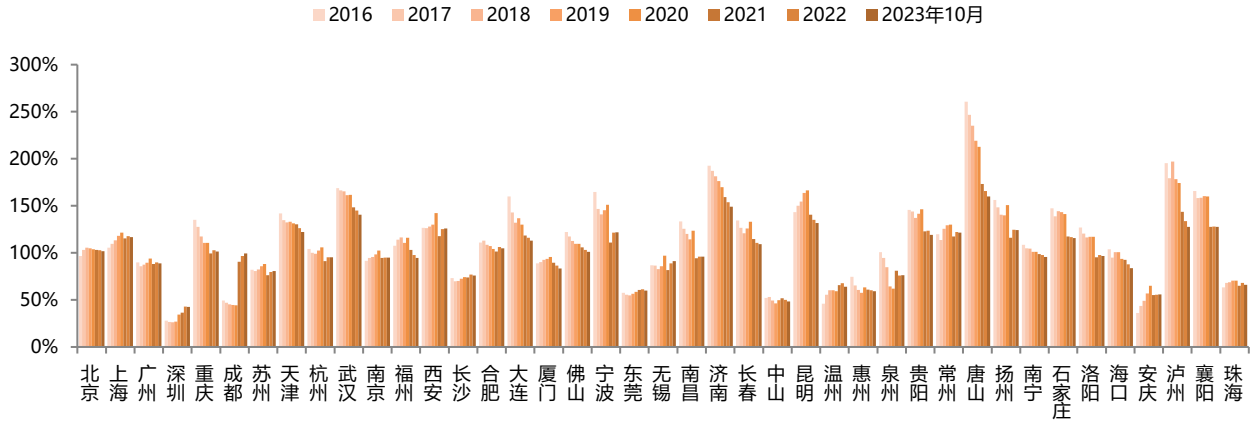
图 5-9：2023 年 1-10 月重点一二线城市含住用地成交可建面积对比 2019 年-2022 年历史同期均值涨跌幅



数据来源：中原地产研究院

■ 一、二线城市中长期房企土地储备较 2022 年末微降，除一线城市和成都、南京等个别二线城市，大部分城市房企土地储备处于 2016 年以来的最低位。

图 5-10：重点城市累计购地销售比（2009 年起累计）



数据来源：中原地产研究院

二手住宅：成交大幅回升，价格持续调整

2023 年，二手住宅市场表现抢眼。在整体市场依然下行的背景下，一二线城市二手住宅成交量显著反弹。中原监测的 26 个重点城市二手住宅成交面积同比回升 35%，成交量接近 2020 年，为 2017 年以来第二高位。二手房成交表现优于新房，成交量比重大幅上升。除传统二手住宅成熟度高的一线城市外，二线城市的二手住宅成交也快速上升。

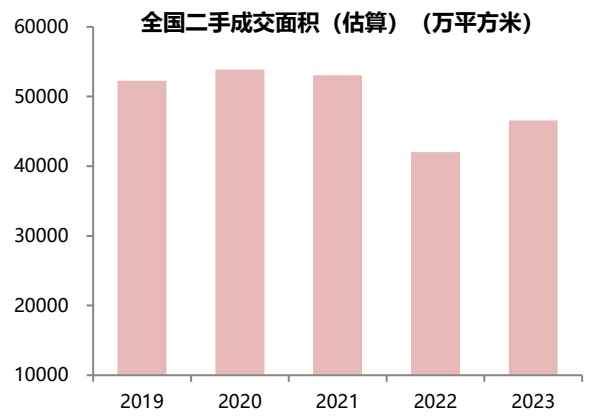
成交量回升的主要原因在于新房市场暴雷、烂尾等负面消息依然存在；新房供应量下降；以及二手房价格跌幅较新房更高，税费下调更多等方面。

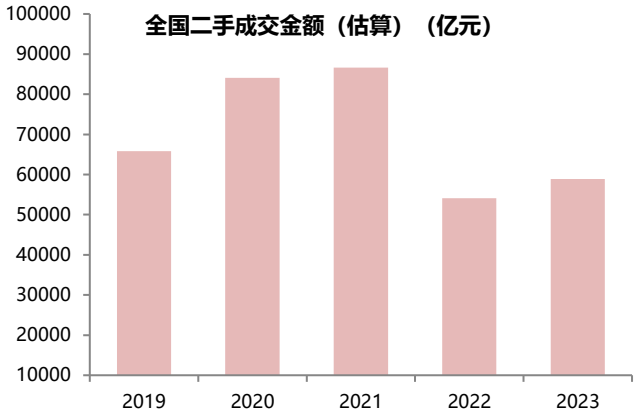
成交价格方面，一线城市普遍较最高位回落 15%以上，其余城市更不容乐观。2023 年，70 个大中城市二手住宅价格指数环比下跌的城市数量创历史新高。从具体城市看，2023 年重点城市中成都、惠州、西安、济南、长沙成交面积同比均大幅上升，且远高于 2019 年-2022 年平均水平。

从上海二手市场看，2023 年成交量增长是全市场各面积段整体增长，未出现结构分化。而从近三年的趋势来看，2020 年后，中高端改善需求逐年增加，90 平以上房源成交占比持续升高。购房回归居住需求，更宜居，更有性价比的房源价格表现更坚挺，市区老破小价格调整最深。

- **全国二手住宅市场规模估算：2023 年全国二手住宅成交面积约 46567 万平方米，同比上升 11%，成交金额约 58849 亿元，同比上升 9%。**

图 6-1：全国二手住宅市场规模估算



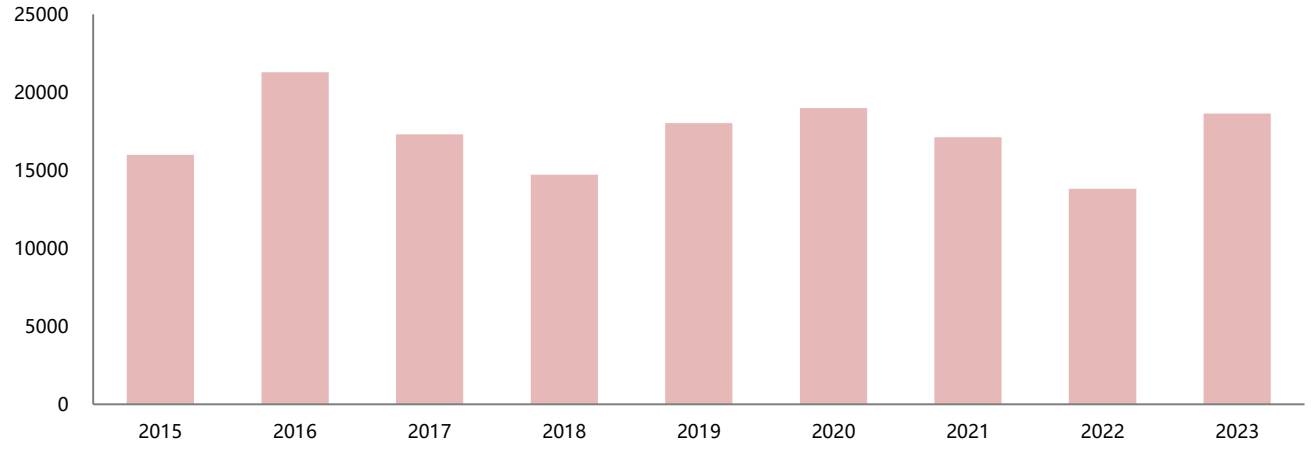


数据来源：中原地产研究院

- **2023 年重点城市成交量大幅回升**

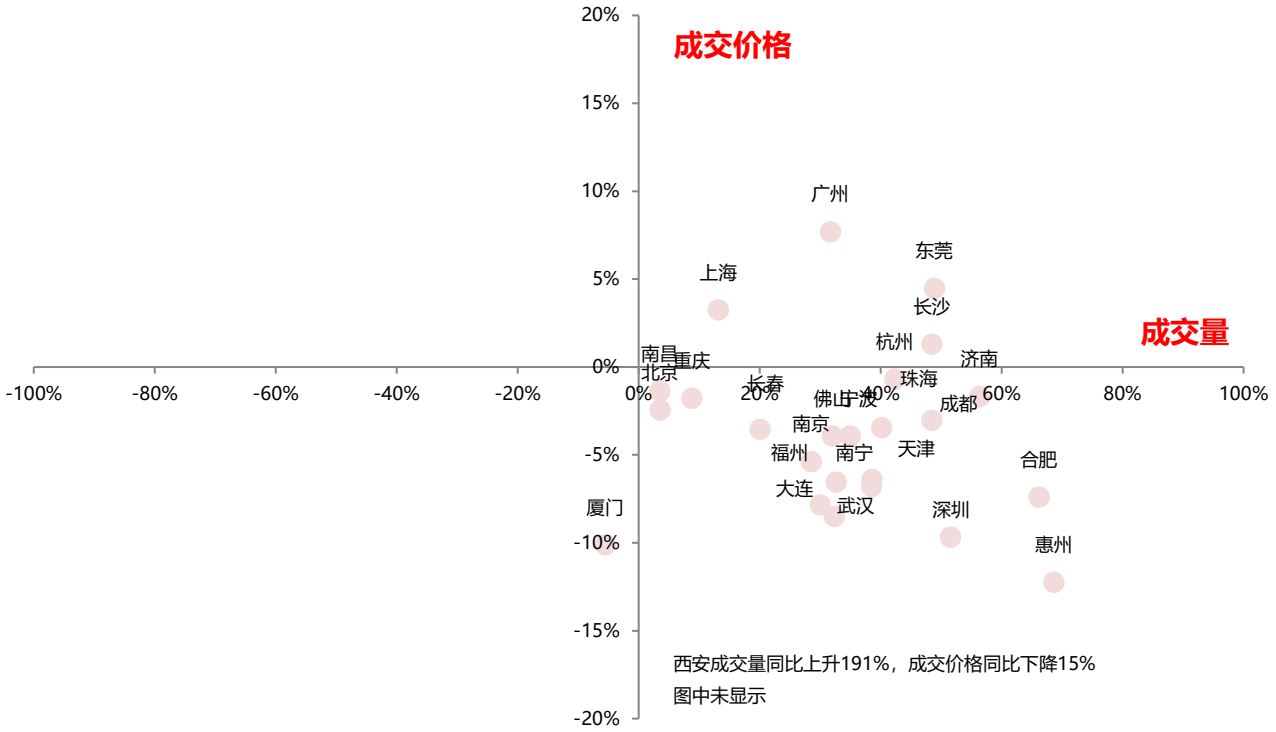
2023 年中原监测的 26 个重点城市二手住宅成交面积同比上升 35%，成交量为 2015 年以来第三高位，仅次于 2016 年和 2020 年。分城市来看，除厦门成交量微跌外，其余城市二手住宅成交量普遍显著上升。

图 6-2：26 个重点城市历年二手住宅成交面积（万平方米）



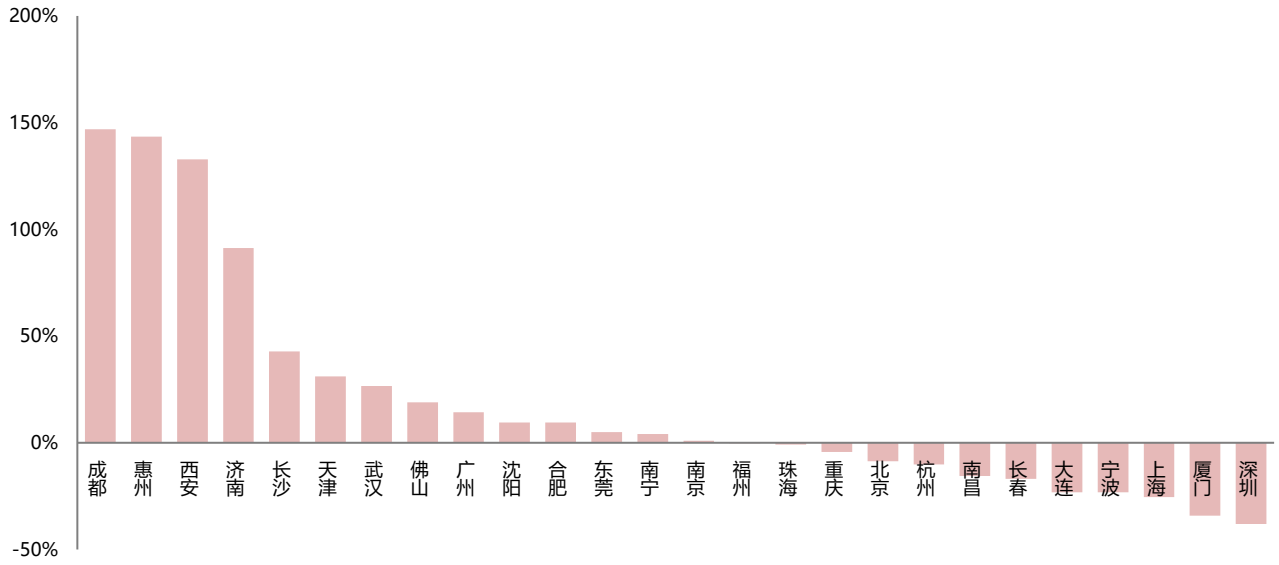
数据来源：中原地产研究院

图 6-3：26 个重点城市 2023 年二手住宅成交面积及价格同比



数据来源：中原地产研究院

图 6-4：26 个重点城市 2023 年二手房成交量对比 2019 年-2022 年均值



数据来源：中原地产研究院

■ **重点城市二手房成交量表现远优于新房**

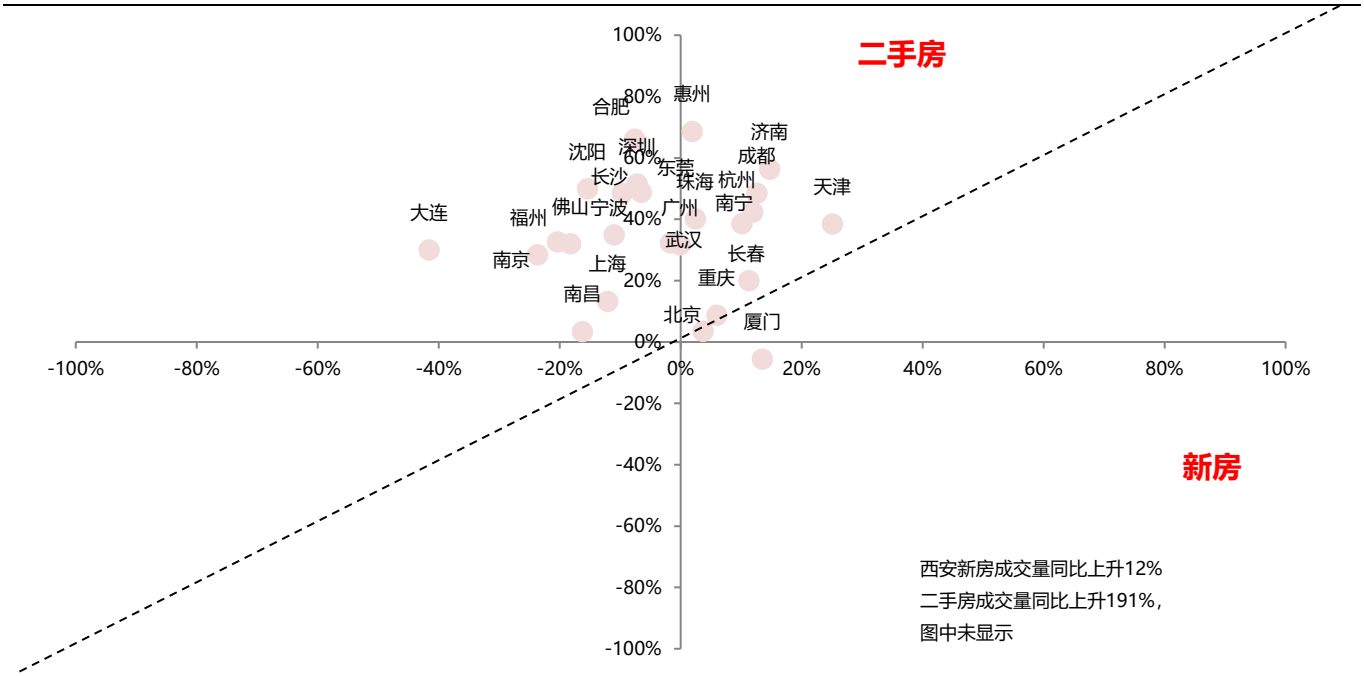
从中原监测的 26 个重点城市看，2023 年二手房成交量同比远高于新房。 二手房表现超过新房，主要受以下因素影响：

1) 新房市场房企暴雷、项目停工、烂尾等负面消息对购房者心理影响，客户对新房选择更谨慎；

2) 价格优惠。二手房价格不受供应结构及限价政策影响，大部分重点城市二手房成交价格跌幅高于新房。而且在各种放松政策影响下，二手交易税费下调比例更大，对购房客户的吸引力较往年增加；

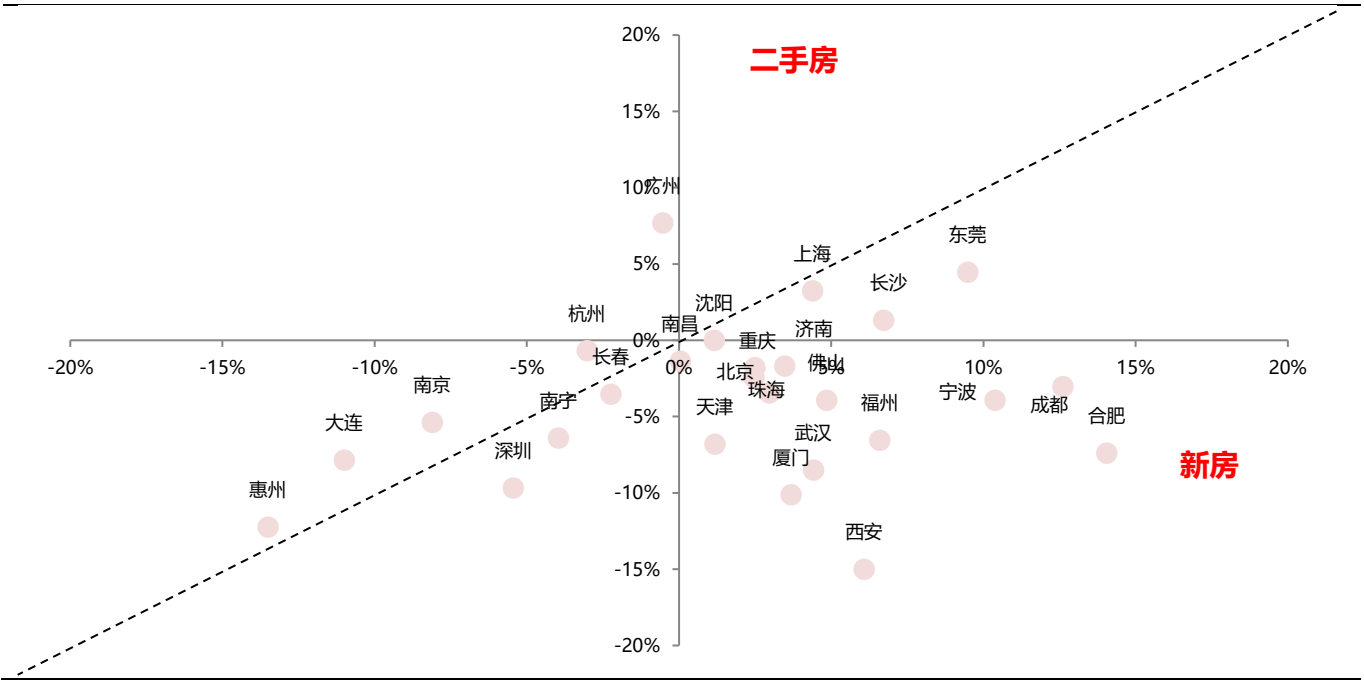
3) 新房供应减少。由于销售放缓，房企以销定产，推盘谨慎。2023 年中原监测的重点城市新房供需比进一步降低，达 2015 年以来历史最低市场供小于求，导致购房客户流向二手房市场。

图 6-5：26 个重点城市 2023 年新房、二手房成交量同比表现对比



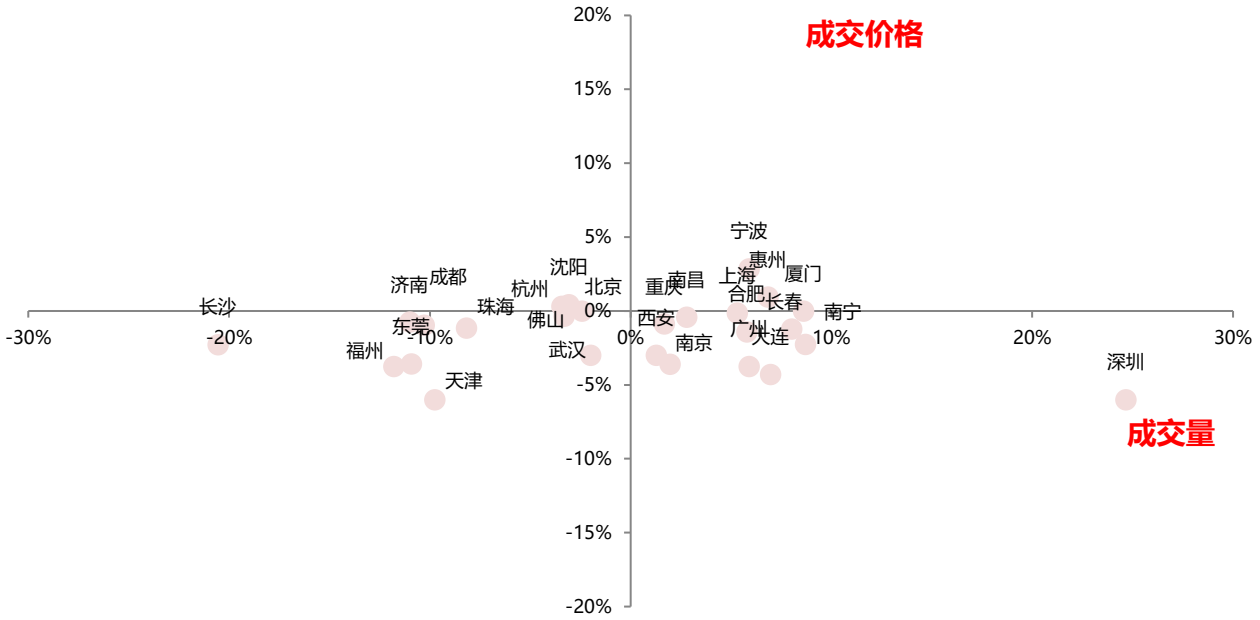
数据来源：中原地产研究院

图 6-6：26 个重点城市 2023 年新房、二手房成交价格同比表现对比



数据来源：中原地产研究院

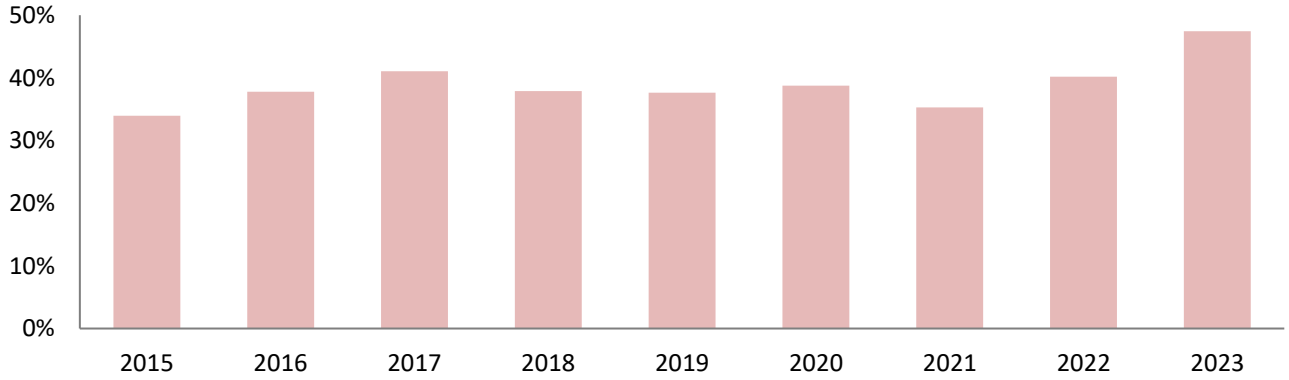
图 6-7：26 个重点城市 2024 年二手房成交量价同比表现预测



数据来源：中原地产研究院

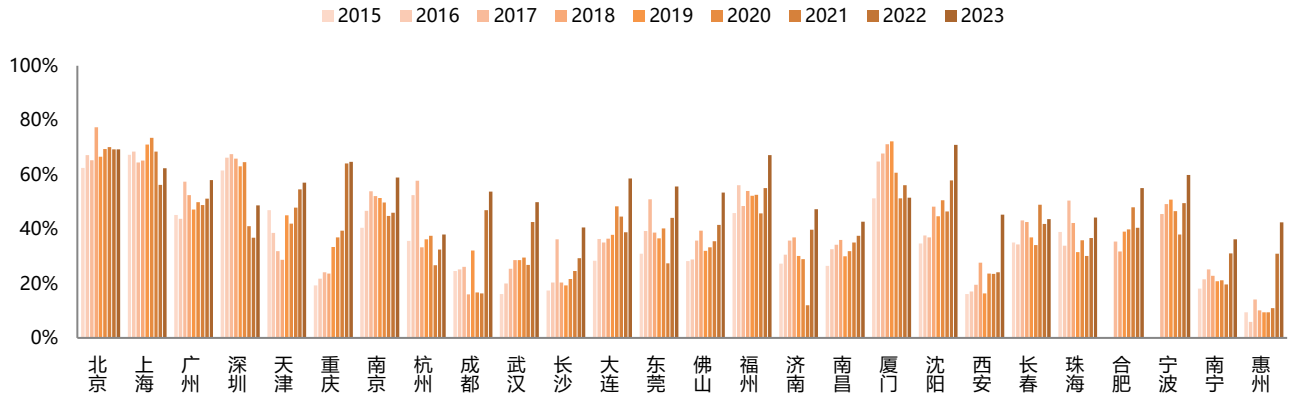
■ **主要一、二线城市二手住宅成交占比逐年升高，26 个重点城市二手住宅成交量从 2015 年的 34%升至 2023 年的 47%。**从具体城市看，各城二手房占比普遍升高，二线城市尤为显著。

图 6-8：26 个重点城市二手住宅成交总量占全市场比年度走势（2015-2023）



数据来源：中原地产研究院

图 6-9：26 个重点城市二手住宅成交量占全市场比年度走势（2015-2023.06）

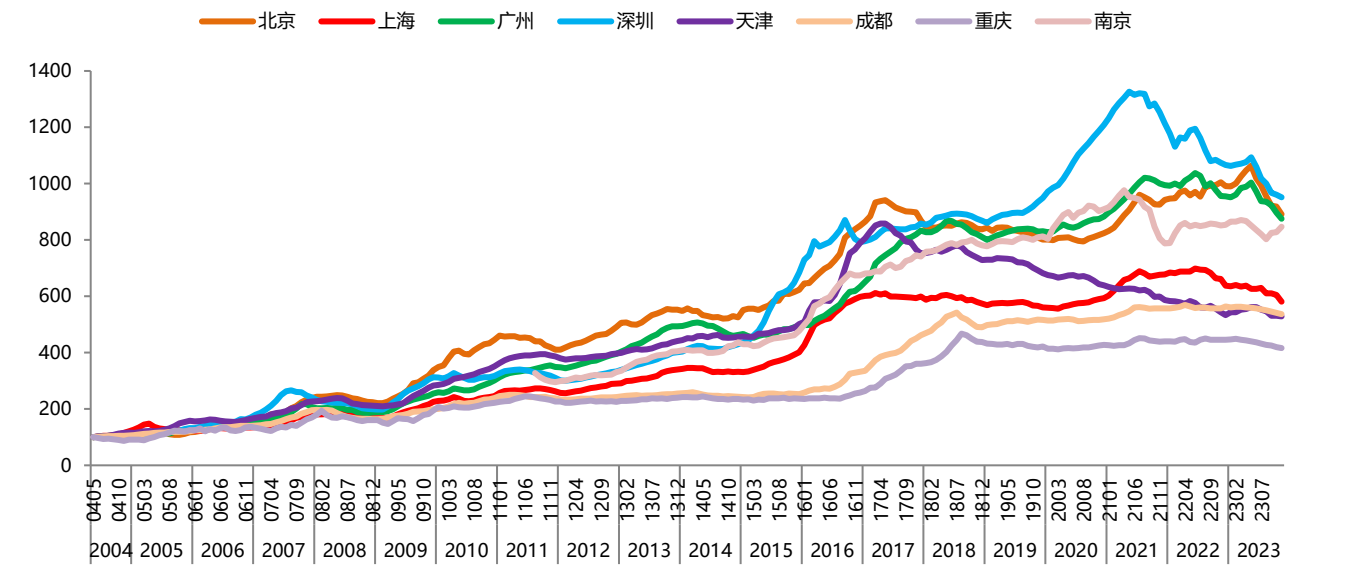


数据来源：中原地产研究院

■ 一线城市中原价格指数普遍下降

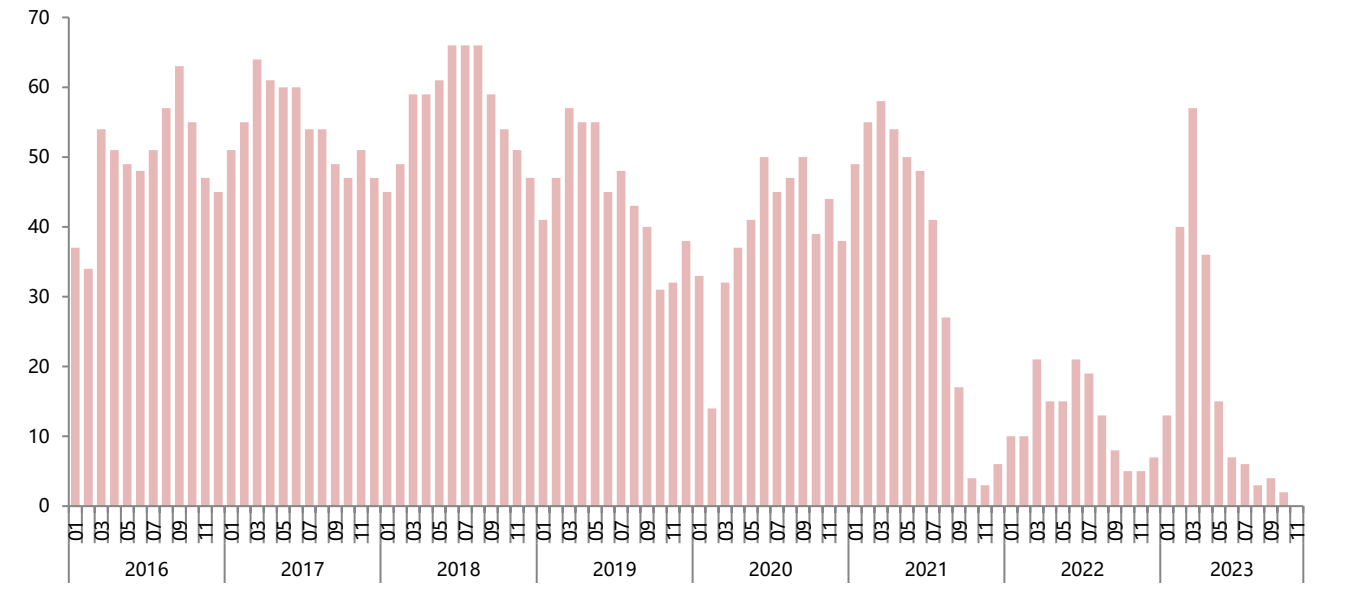
中原二手住宅价格指数体现的是剔除外在影响因素的市场价格变化，较全市均价更能反映市场实际情况。根据指数，一线城市的二手住宅价格在 3 月短暂反弹后持续下跌。截至 12 月末，深圳相较历史高位已经回落 31%，上海、北京、广州较历史最高值亦有 17-19%左右的跌幅；除一线城市外，二、三线城市亦不容乐观。2023 年 11 月，70 个大中城市二手住宅价格指数环比上涨的城市数量为 0，为 2016 年以来首次。

图 6-10：中原二手住宅价格指数(2004.05-2023.12)



数据来源：中原地产研究院

图 6-11：70 个大中城市二手住宅价格指数环比上涨的城市数量（2016.01-2023.11）



数据来源：国家统计局

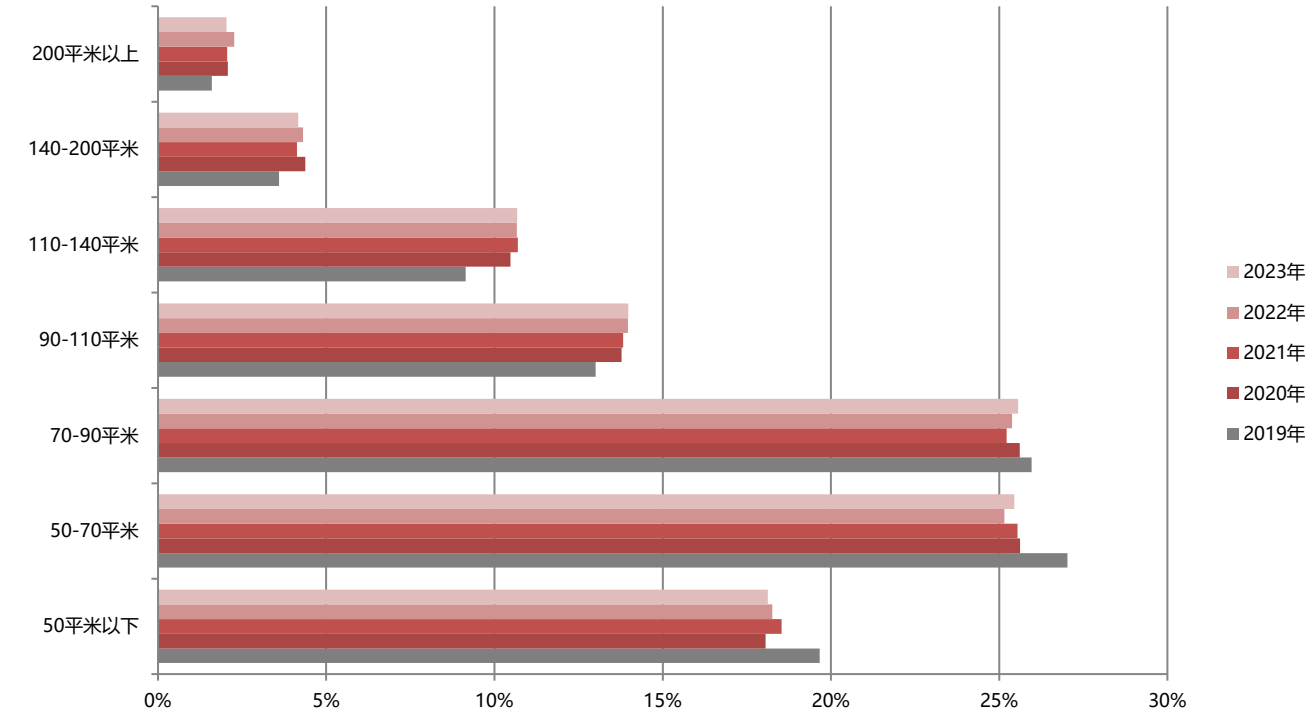
■ **二手市场成交结构变化——中高端改善需求占比升高，购房者更看重性价比（以上海二手房市场为例）**

2023 年重点一、二线城市二手房成交量大幅回升，占比也随之提高，对二手市场成交结构变化的研究也愈加重要。

以下以上海这一国内成熟市场为例，通过近五年全市场成交明细，来分析二手房市场成交结构的变化。

从成交面积结构变化看，市场在 2020 年后较 2019 年变化较大，主要变化为 90 平米以下的二手房成交量占比大幅降低，与此同时 90 平以上成交占比大幅升高。这说明疫情后市场改善需求显著增加，而刚需减少。而 2023 年则总体延续了 2020 年以来改善需求增加的趋势，较 2022 年总体变化不大。

图 6-12：上海不同面积段二手房成交套数占比（2019-2023）



数据来源：中原地产研究院

从上海二手房成交价格变化趋势看，截止 2023 年 12 月，上海二手房整体较高位下跌 19%，但不同类型的房源价格表现不一。我们对比了 2021 年 2-3 季度（上海二手房成交价格高位）与 2023 年 2-3 季度中原成交数据。为了保证房源间质量尽可能接近，我们选取成交相对活跃，且在 2021 年与 2023 年有面积接近的房源成交的 100 个样本楼盘进行对比。主要结论如下。

1) 价格表现最好的楼盘为中高端改善盘，通常在市区，总价段在 1500 万元以上。部分盘源在 2023 年仍能以接近 2021 年上半年的价格成交。（表 6-1）

2) 价格表现最差的楼盘为市区“老破小”。其特征为处于核心区，房龄老，面积小，单价高(高位时 6-10 万元/平米)。其成交房源的价格较高位跌幅一般在 15-30%。（表 6-2）

综上，由于市场下行对普通刚需购房者冲击更大，因此在成交结构表现上，小面积房源成交占比降低。而在当前市场环境下，由于房价上涨预期消失，不管是中高端改善客户还是刚需客户，都更看重“性价比”。因此过往价格上涨幅度高，而实际居住功能差的市区老破小，在价格表现上调整更深。

表 6-1：成交价格较高位跌幅低于 5%的楼盘（样本楼盘中）

楼盘名称	行政区	样本面积段	2021 年 5-8 月均价
世茂滨江花园	浦东新区	135	12 万元/平米
汇龙新城	黄浦区	150	14-15 万元/平米
瑞虹新城璟庭	虹口区	150	14 万元/平米
仁恒滨江园	浦东新区	187	13.3-13.5 万元/平米
慧芝湖花园（三期）	新静安区	89	13.5-13.6 万元/平米

表 6-2：成交价格较高位跌幅超过 20%的楼盘（样本楼盘中）

楼盘名称	行政区	样本面积段	高位成交单价
宝钢二村	宝山区	45	5.5-6 万元/平米
千汇苑一村	浦东新区	104	3.5-3.6 万元/平米
绿地崴廉公寓	浦东新区	97	7.3-7.5 万元/平米
地杰国际城	浦东新区	55	9.8-10 万元/平米
控江三村	杨浦区	41	6.7-7 万元/平米
控江五村	杨浦区	30	6 万元/平米
市光三村	杨浦区	37	6-6.2 万元/平米

商业中心：租金整体回落，租用率微升

疫情后消费市场修复 但改善动力有限

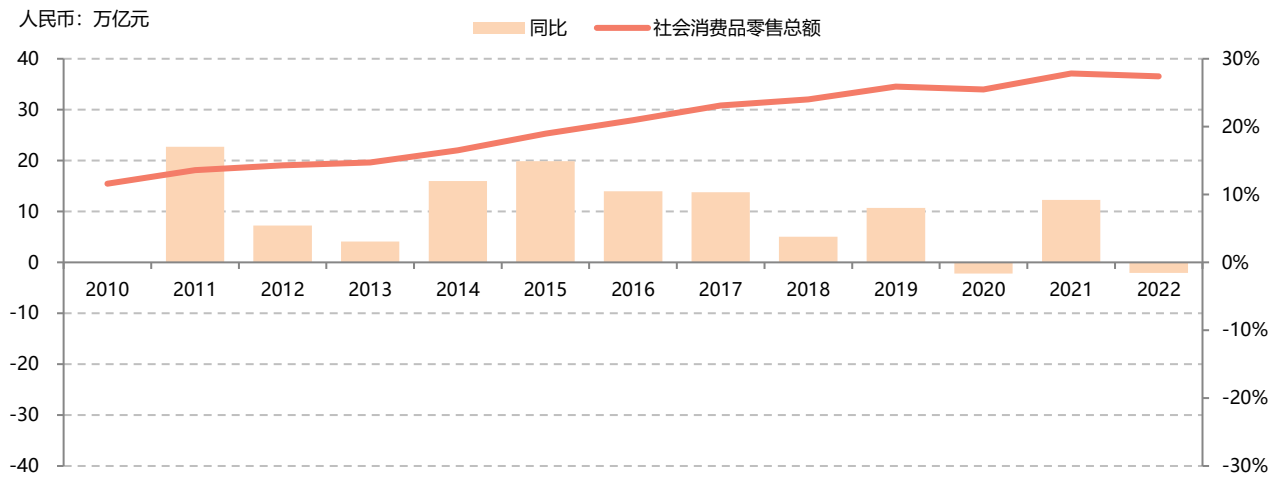
2022 年后，受疫情影响，国内消费市场整体承压，购物中心租赁市场面临下行压力。随着年底疫情缓解，中央及地方政府陆续出台稳经济、扩内需、促消费、助企纾困、优化营商环境等相关政策，我国消费市场修复企稳。但经济大环境尚未复苏，短期内改善动力有限。

从中原购物中心租金的长期走势看，2012 年-2023 年中，二、三线城市租金长期涨幅更高，但二、三线城市不同城市、不同商场间差异较大，部分较弱的城市的购物中心在统计周期内租金甚至没有上涨。一线城市尽管长期涨幅不如二、三线城市，但租金表现相对稳定，不同商场间租金涨跌表现接近，同时受疫情影响也更小。

2023 年上半年，中原购物中心租金指数相比 2022 年末回落 7%，其中，一线城市购物中心租金指数基本持平，二线城市下跌 9%，三线和四线城市下跌 1%。

- **2022 年社会消费增长仍旧承压，自 2020 年起，疫情频发、整体经济下行压力加大，至 2022 年末，全年社会消费品零售总额为 37 万亿元，同比下降 1.6%。**

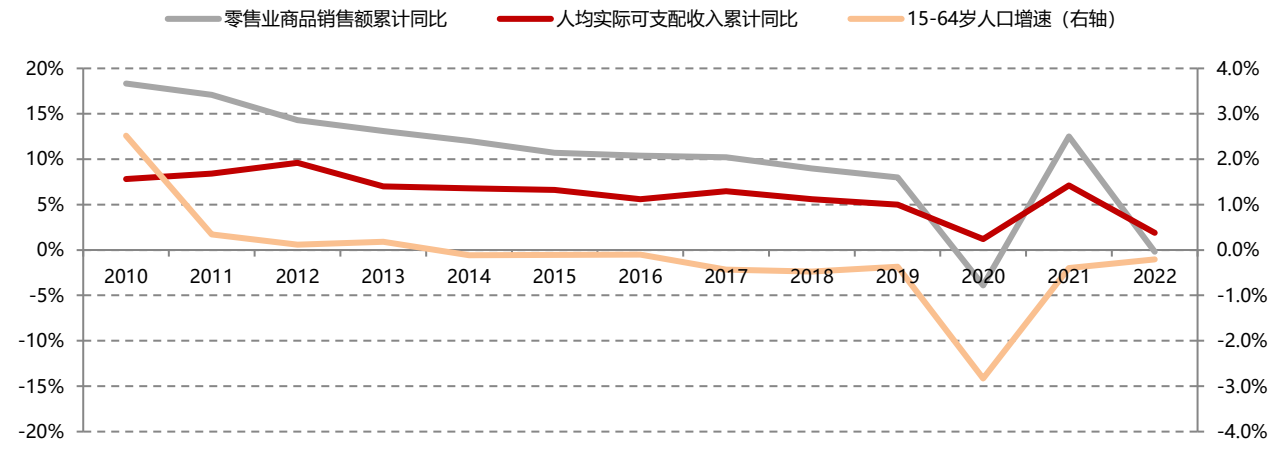
图 7-1：社会消费品零售总额趋势图（2010-2022）



数据来源：国家统计局

- **多重不利因素叠加，消费市场不景气：**2020 年起受新冠疫情影响，零售业商品销售额累计同比值和人均实际可支配收入累计同比值回落，15-64 岁劳动年龄人口增速放缓，消费主力群体活力不足。

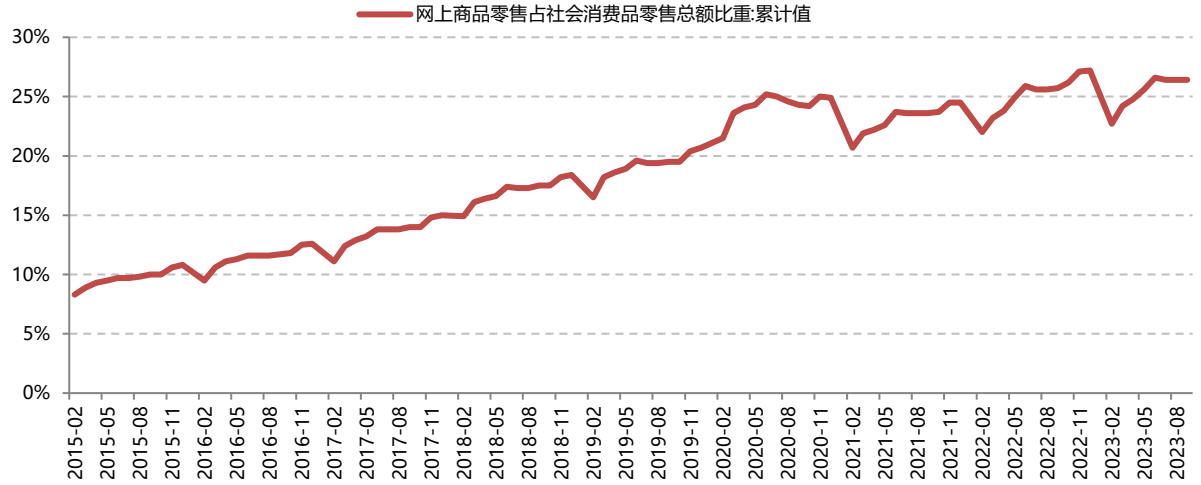
图 7-2：零售业商品销售额&人均实际可支配收入&15-64 岁劳动年龄人口变化趋势图（2010-2022）



数据来源：国家统计局

■ **网络销售增速放缓，实体经济仍有发展空间：**2015 年以来网上商品零售占社会消费品零售总额比重高速增长，自 2020 年至 2023 年第三季度，受疫情和全球经济不景气影响，网上商品零售占社会消费品零售总额比重波动明显，增速放缓。

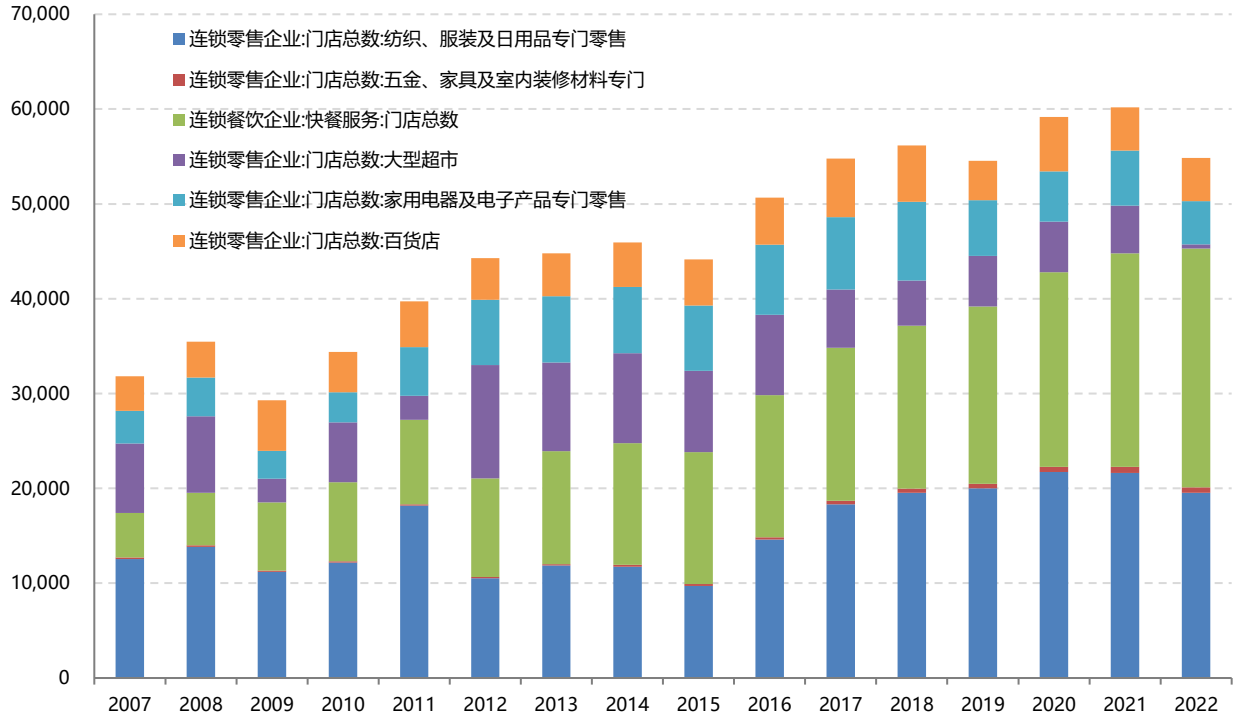
图 7-3：网络商品销售占比变化趋势图（2015.02-2023.09）



数据来源：国家统计局

■ **连锁门店业态分化，大型超市门店总量锐减：**2022 年全国连锁企业门店总量同比下降 9%，其中，快餐门店和百货店总数微增，纺织服装门店、五金家具门店和家用电器门店总数略降，大型超市门店总量锐减，降幅高达 91%。

图 7-4：全国连锁门店数量变化趋势图（2007-2022）



数据来源：国家统计局

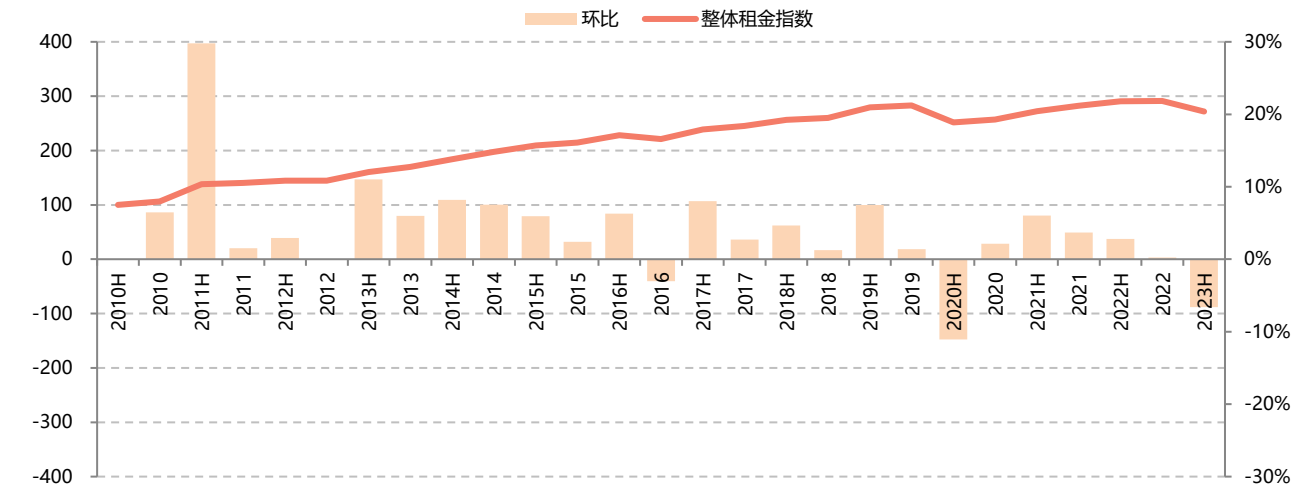
中原购物中心租金指数

随着疫情影响消退和扩大内需战略深入实施，叠加中央及地方促消费政策不断显效，消费市场将逐渐复苏。购物中心市场也有望恢复到疫情前的水平，并随着经济复苏进一步增长。而与此同时，随着住宅市场高速增长时代的结束，未来商用物业市场将在房地产行业占据更高的比例。

在此背景下，为更科学、全面地监测购物中心市场的变化趋势，中原地产研究院监测内地 32 个重点城市，12 家上市房企共 130 个大型购物中心租金走势，编制成中原购物中心租金指数。指数以 2010 年 6 月为基期，周期为半年度（样本数据见附录）。

- **2010 年上半年至 2023 年中，重点城市购物中心租指数总体稳步上升。**2020 年受疫情影响指数有所回落，但随着 2022 年底疫情放开，指数已逐步回归 2020 年水平，但仍处于调整期。截至 2023 年上半年，重点城市购物中心租金指数较 2010 年上半年上升 172%，但相比 2022 年末回落 7%。

图 7-5 ：重点城市购物中心整体租金指数（2010.06-2023.06）

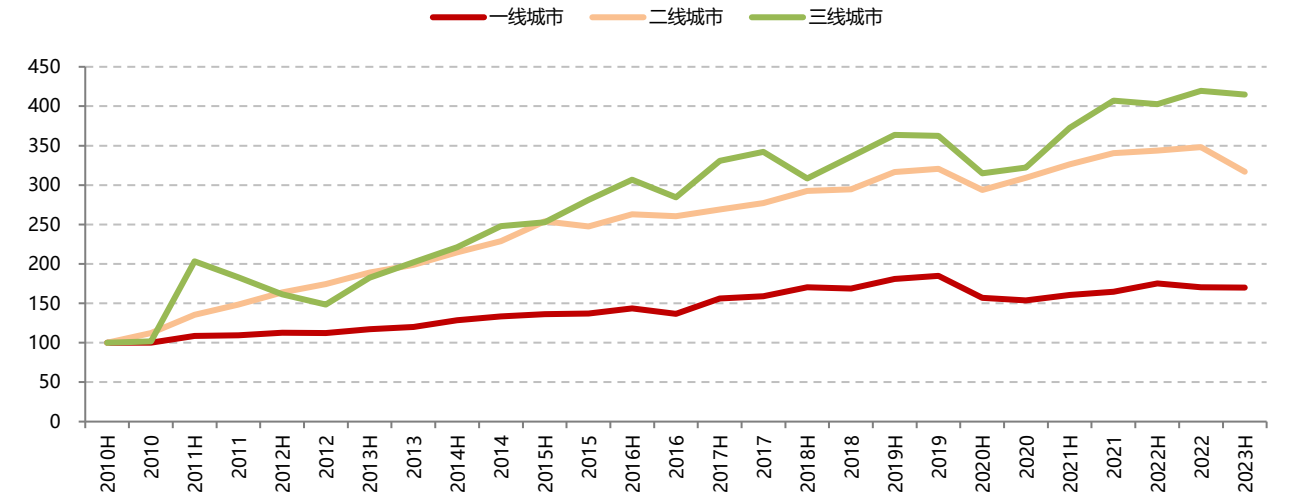


数据来源：中原地产研究院

- **从各城市线看，2010 年-2023 年中，三线城市购物中心租金指数涨幅最高，涨幅达 315%，二线城市略低于三线城市，涨幅达 217%，一线城市涨幅最低，涨幅为 70%。**

- **2023 年上半年，中原购物中心租金指数相比 2022 年末回落 7%，**其中，一线城市购物中心租金指数基本持平，二线城市下跌 9%，三线和四线城市下跌 1%。

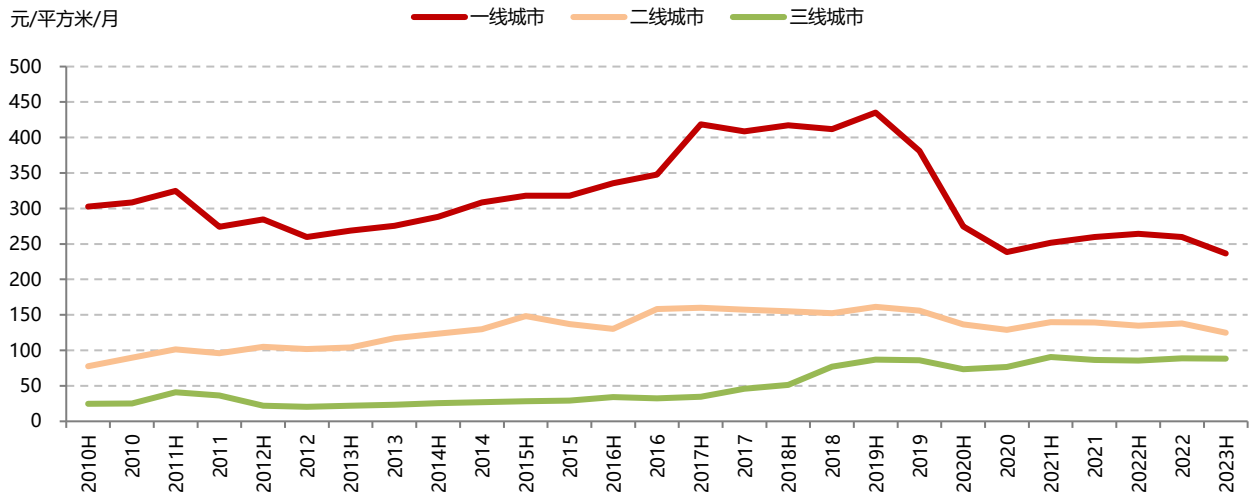
图 7-6：各城市线购物中心指数（2010.06-2023.06）



数据来源：中原地产研究院

- **从购物中心平均租金看，一线城市 2020 年后稳定在 255 元/平米/月左右，二线城市则稳定在 134 元/平米/月左右，三四线城市稳定在 84 元/平米/月附近。**
- 一线城市的平均租金走势和中原购物中心租金指数走势有较大差异，这主要受**结构性因素影响**，2017 年起有部分高端商场进入样本，导致平均租金大幅上升，而 2020 年后大量低租金商场进入样本计算，导致平均租金被大幅拉低。中原购物中心租金指数在计算过程中排除了商场本身租金差异较大导致的结构性影响，以更客观反映市场整体租金涨跌趋势。

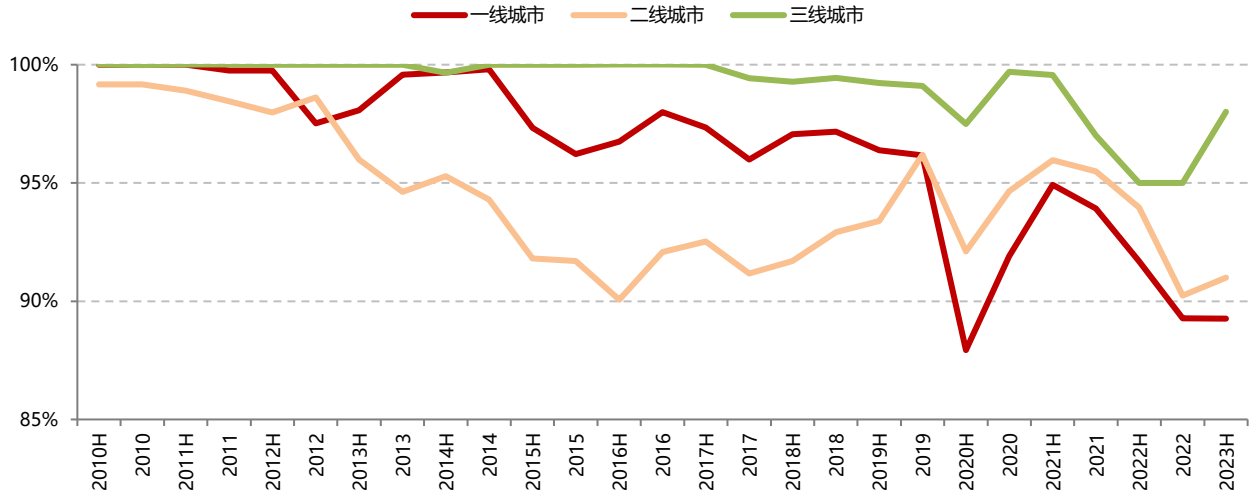
图 7-7：各城市线购物中心平均租金走势（2010.06-2022.12）



数据来源：中原地产研究院，相关上市公司年报

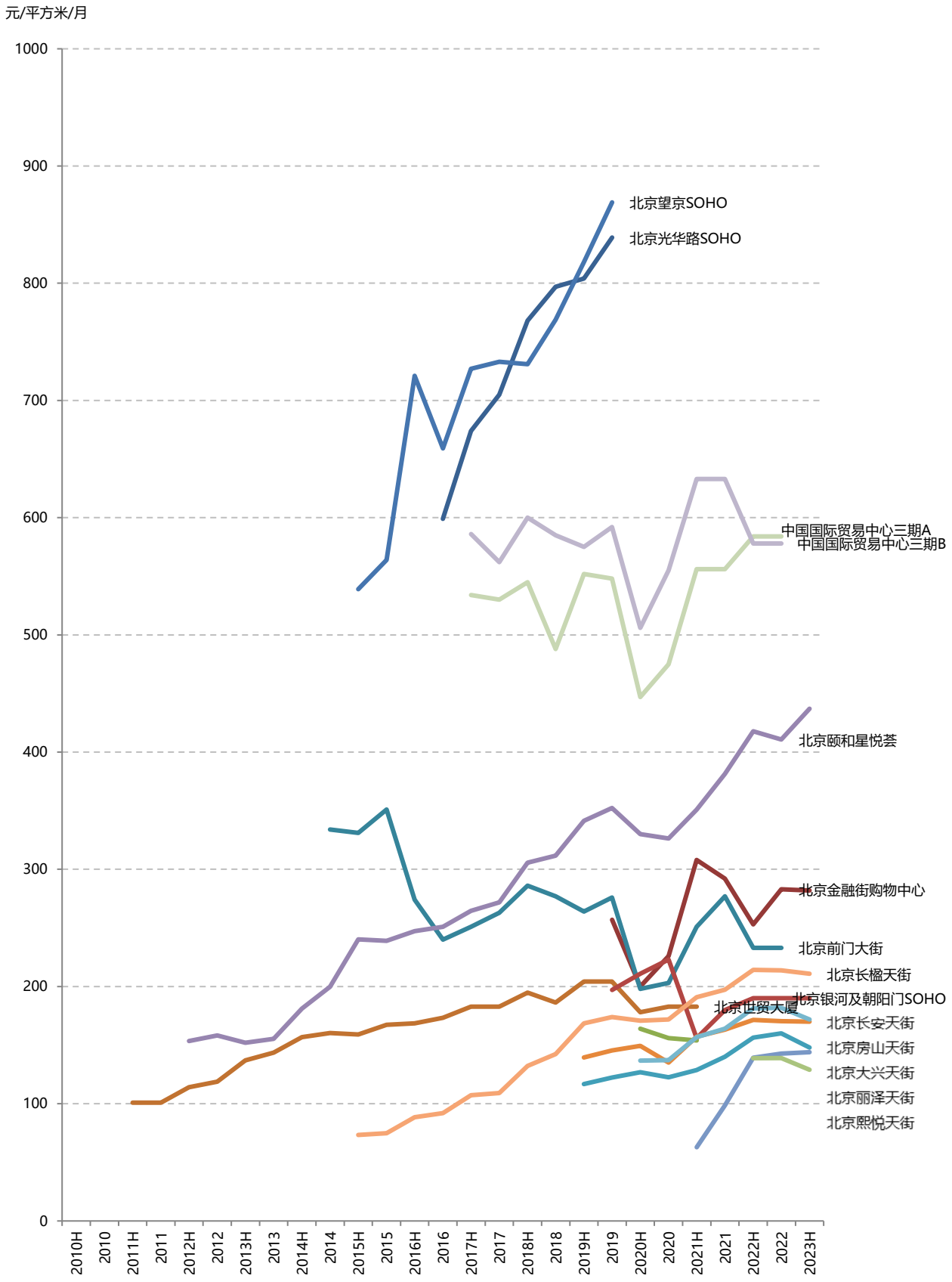
- 购物中心整体平均租用率整体下滑，一线城市和二线城市购物中心租用率从 2010 年接近 100%跌至 90%左右，三线城市购物中心租用率则相对平稳。**2023 年上半年，购物中心整体租用率略微上升，**其中三线城市购物中心租用率达 98%，二线城市为 91%，一线城市与 2022 年末持平，维持在 89%。

图 7-8：各城市线购物中心平均租用率走势（2010.06-2023.06）



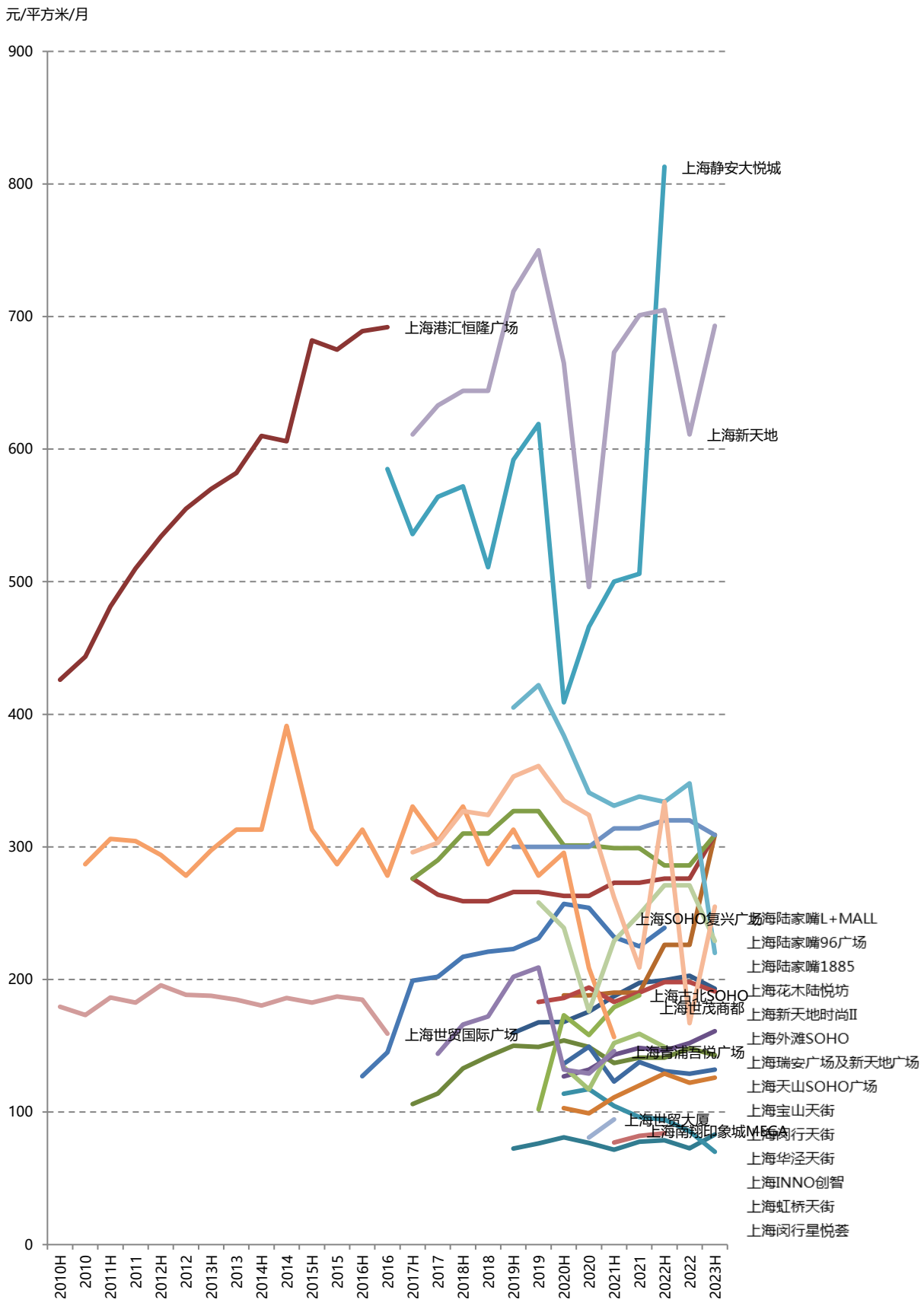
数据来源：中原地产研究院，相关上市公司年报

附录：北京部分购物中心租金走势（2010.06-2023.06）



数据来源：中原地产研究院，相关上市公司年报

上海部分购物中心租金走势（2010.06-2023.06）



数据来源：中原地产研究院，相关上市公司年报