



土地市场降温, 土地财政 向何处去



【财新网】(专栏作家 罗志恒)

降温的土地市场：三大表现，两方面原因

截至 2021 年 10 月底，除郑州和宁波外，其他 20 个实行“两集中”的重点城市已完成第二轮集中供地。相较于首批集中供地的火热，土地市场降温明显，主要表现在土地出让金、流拍率、溢价率三个方面。

一是土地出让金大幅下降。根据中指数据，2021 年 1-9 月全国 300 城住宅用地出让金同比下降 4.8%，其中三季度同比降幅达到 36.6%。三季度，全国土地出让收入同比下降 9.6%，其中 8 月、9 月单月同比分别下降 17.5%和 11.2%。全国土地出让金下降主要与重点城市土拍遇冷有关。其中，杭州第二批土地出让金仅有 257 亿元，较首批下降 78.2%；北京成交额为 513.5 亿元，不到首批的一半。

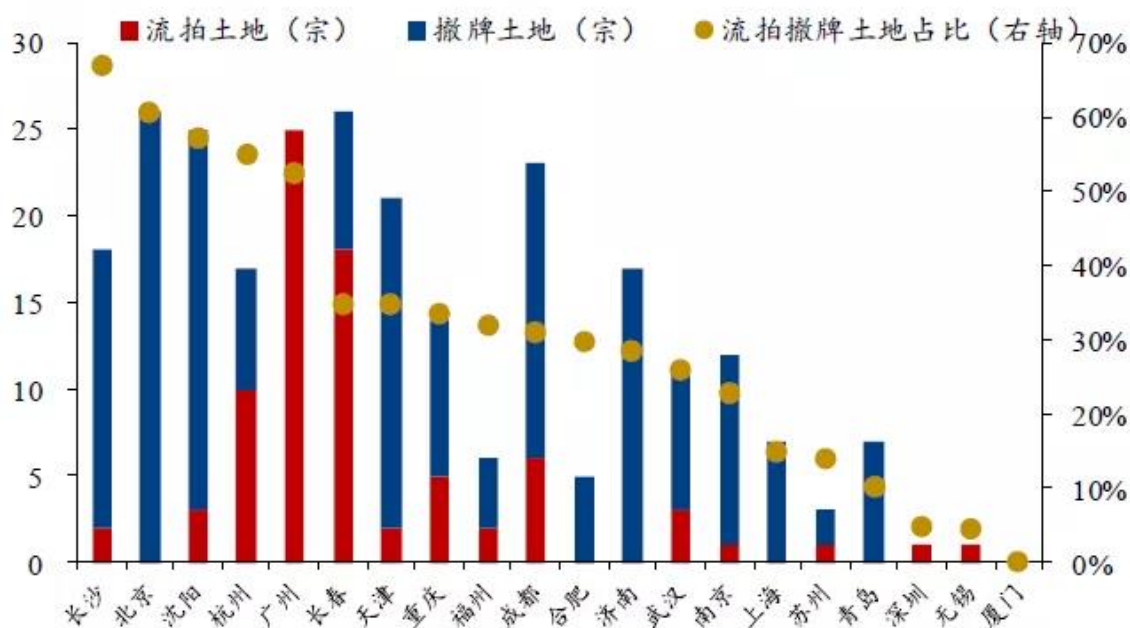
二是流拍撤牌率升高。2021 年 1-9 月，共流拍地块 762 宗，流拍率为 12.1%，较去年同期增长 2.6 个百分点。在第二批集中供地中，20 个城市共有 265 宗地块遭到流拍或撤牌，占到推出地块数量的 31.8%，较首批提高 25.3 个百分点。其中，流拍撤牌率高于 50%的城市达到 5 个，不乏北京、广州等一线城市。北京第二批集中供地挂牌 43 宗地块，仅有 17 宗成交，流拍撤牌率高到 60.5%；广州共推出 48 宗地块，流拍 25 宗，流拍率达到 52.1%。

三是土地溢价率走低。2021 年 1-9 月，全国 300 城住宅用地平均溢

价率为 14.8%，较去年同期下降 1.3 个百分点，其中 9 月平均溢价率为 4.1%，较去年同期下降 10.8 个百分点。长沙在首批集中供地中曾出现熔断、摇号等火热现象，但本次有 10 宗地块以底价成交，溢价为 0%；重庆在第二批集中供地中溢价率仅有 0.02%，但在首批集中供给中以 43% 的溢价率高居榜首。

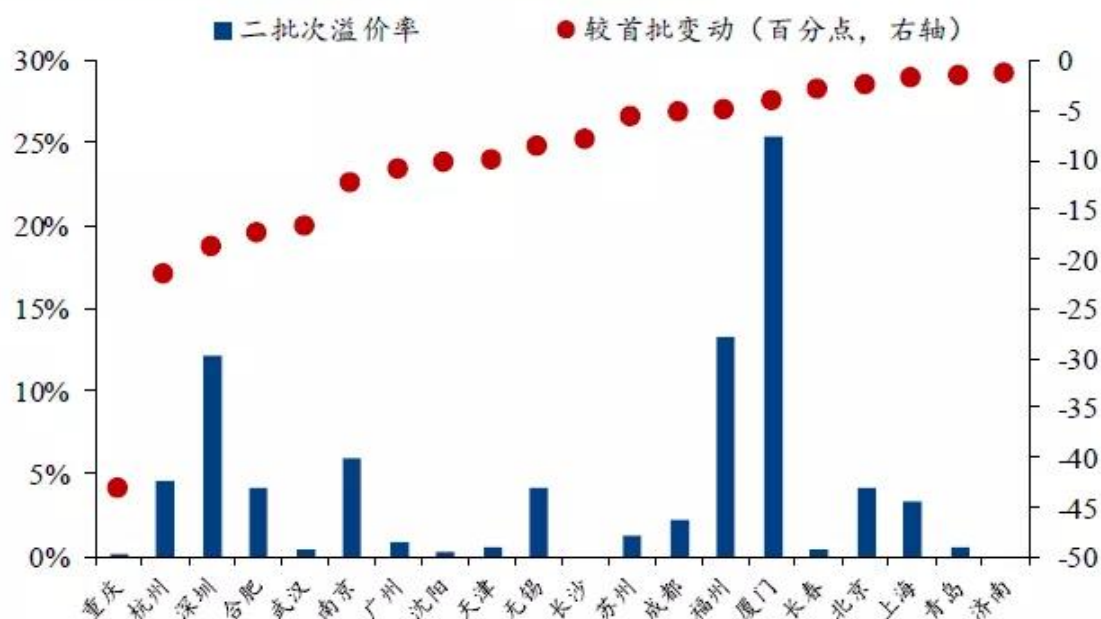
三季度以来土地市场降温，部分受到重点城市供地节奏后移、供地规则调整的供给端冲击，但土地市场量价齐跌的根本原因在于需求端的萎缩，在房地产金融收紧、监管趋严的时代变局下，房企的购地能力和购地意愿在趋势性下降。

图表1：20 个重点城市第二批集中流拍撤牌情况



资料来源：中指数据 CREIS、粤开证券研究院

图表2：20个重点城市第二批集中供地溢价率情况



资料来源：中指数据 CREIS、粤开证券研究院

供给端：重点城市优化土拍规则，延迟供地，整体供地节奏后移。一是针对首轮集中供地出现的热点城市地价高企、房企恐慌性抢地等问题，8月10日，自然资源部门召开闭门会议，要求集中供地城市优化第二批次土地出让政策。重点城市积极响应，通过调整溢价率上限至15%、严查资金来源、限马甲等措施优化土拍规则。

二是按照年初计划，22个重点城市第二批集中供地集中在7-8月份，但实际上北京、上海、杭州、深圳等多个城市推迟第二批集中供地时间，7月为22城集中供地的真空期，8月仅有长春、厦门、无锡3座城市完成土地供应，其他17个城市在9-10月份完成土地供应，拖累全国土地供应。2021年1-9月，全国300城共推出住宅用地面积7.9亿 m^2 ，同比下降11.4%。

需求端：房企的购地能力和购地意愿下降。银行贷款和房企销售回款下降，限制了房企的购地能力。房地产调控政策持续，叠加房企违约事件频发导致金融机构对房企惜贷。2021年三季度末，人民币房地产贷款余额同比增长7.6%，低于各项贷款增速4.3个百分点。商品房销售面积持续下滑，8月和9月房地产销售面积两年平均同比分别下降2.0%和3.5%。在第二批集中供地中，资金相对宽裕的国企、央企，如首开、中海、中铁置业成为拿地主力。另一方面，房地产调控政策持续，房企逐渐意识到时代变局的力量，高负债高杠杆经营的激进经营模式已成过去式，拿地意愿下降。

全国、区域和不同城市土地财政基本形势

本文将地方政府性基金预算中的土地出让金界定为狭义的土地财政收入，在此基础上加上房地产相关税收得到广义土地财政收入（房产+地产贡献财政收入）。房地产贡献的财政收入包括土地出让收入和房地产相关税收。其中，相关税收包括开发环节的耕地占用税、城镇土地使用税、土地增值税、企业所得税，交易环节的增值税、契税、印花税以及居民转让环节的增值税和个人所得税等，同时还包括经营性房地产的房产税等。

以土地财政收入在财政收入中的比重来度量政府对土地财政的依赖度。相应地，土地财政依赖度也有狭义和广义两种度量。

图表3：房地产/土地财政有关指标及计算

指标	细项	计算方法	
土地财政收入	狭义土地财政收入	=土地出让收入	
	广义土地财政收入	=狭义土地财政收入+房地产业税收收入	
土地财政依赖度	狭义土地财政依赖度	全国	=狭义土地财政收入/(一般公共预算收入+政府性基金预算收入)
		省、市	=狭义土地财政收入/地方综合财力
	广义土地财政依赖度	全国	=广义土地财政收入/(一般公共预算收入+政府性基金预算收入)
		省、市	=广义土地财政收入/地方综合财力

资料来源：粤开证券研究院

注：地方综合财力=一般公共预算收入+中央对地方一般公共预算转移支付-地方一般公共预算上解+政府性基金预算收入+中央对地方政府性基金预算转移支付-地方政府性基金预算上解

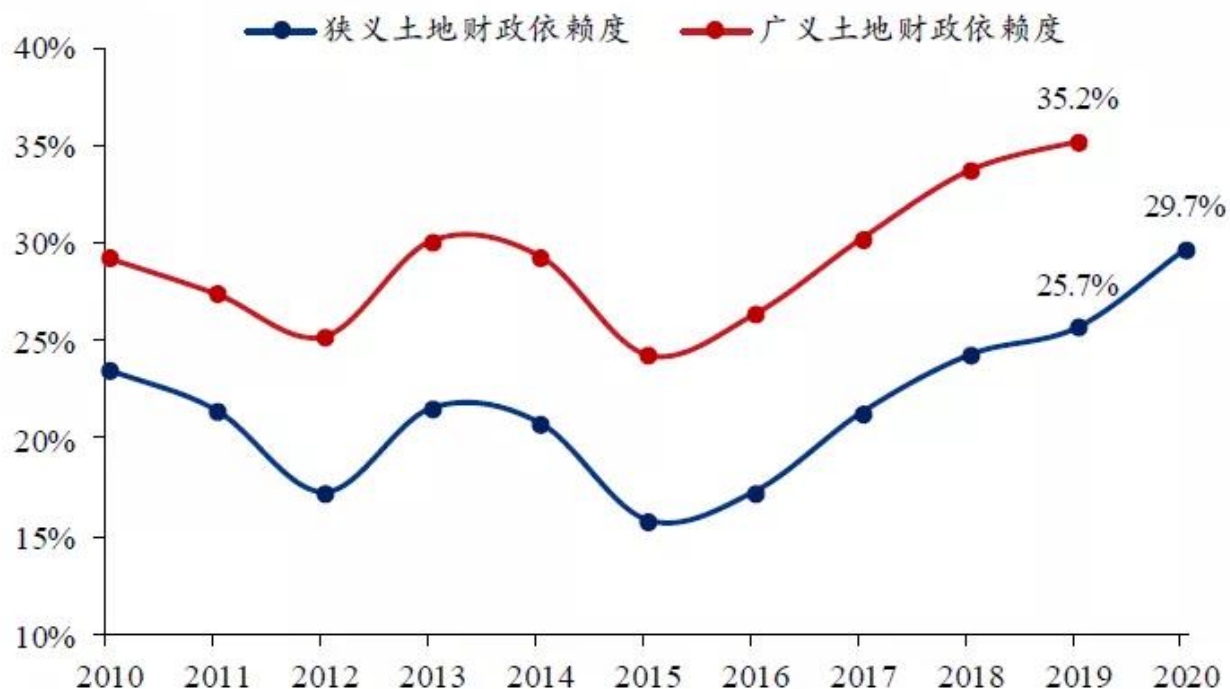
由于地方预算上解体量较小，本文在实际计算时忽略不计。

1、全国层面

中国房地产相关税种较多，贡献财税收入占全国财税收入的 35.2%。2015 年以来，随着中国城镇化推进，房地产市场的快速发展，土地财政收入持续上升。根据财政部以及《中国税务年鉴》数据，2019 土地出让收入为 7.1 万亿，房地产行业税收为 2.6 万亿元，狭义和广义土地财政依赖度分别达到 25.7%和 35.2%。2020 年，土地财政收入达到 8.2 万亿，狭义土地财政依赖度进一步攀升至 29.7%。由于 2020 年尚未公布房地产行业税收，导致广义土地财政依赖度不可得，但大概率高于 35.2%。

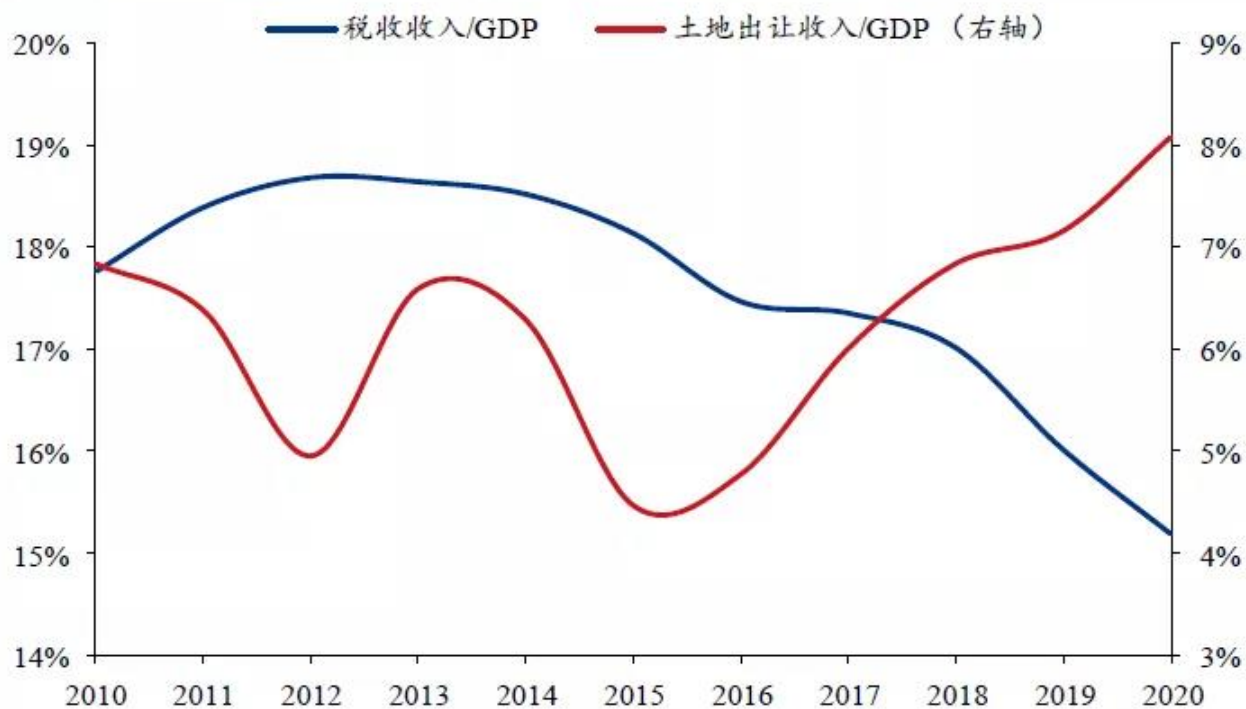
近年来中国减税降费取得了较大成绩，税收收入占 GDP 的比重快速下滑，但是土地财政收入快速上升使得广义宏观税负下滑速度较缓，一定程度上对冲了企业的获得感。

图表4：2015年以来，全国土地财政依赖度快速上升



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表5：近年来，土地出让收入占GDP比重快速上升



资料来源：wind、粤开证券研究院

2、区域层面

整体来看，东部地区经济发达、人口持续流入、土地市场需求旺盛，土地出让收入在地方综合财力中的占比较高；而西部和东北地区土地市场不够活跃，土地出让收入相对较低，更依赖中央转移支付。

江苏、浙江、广东 3 省土地出让收入均超过 8000 亿，6 省对土地财政的狭义依赖度超过 30%。从分省数据来看，2020 年江苏、浙江、广东土地出让收入分别为 10618 亿元、10274 亿元和 8032 亿元，位居前三甲，贡献了地方土地出让总收入的 35.2%。从对土地财政收入的依赖度看，浙江、江苏、福建、山东、广东、重庆 6 个省市的狭义土地财政依赖度高于 30%，分别达到 51.9%、46.9%、40.3%、38.7%、33.8%和 32.0%。相对而言，新疆、宁夏、青海、黑龙江、西藏 5 个省份对土地财政的依赖度偏低，狭义土地财政依赖度均低于 10%。

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_28717

