



房地产行业专题研究：供给 视角：土地市场调整评估



土地市场固然受到开发企业拿地需求的影响，却也受到地方政府供地意愿的影响。我们根据 2022 年初各地新披露的地方政府性基金收入预算，判断 2022 年各地出让土地意愿高涨。整体来看，土地市场可能前低后高，但不会出现土地出让金全年的大幅下降。

土地市场也是地产行业研究现阶段的重点。我们认为，当前地产研究的重点，一方面固然是新房销售是否能在更积极的按揭投放之下复苏，另一方面则是土地市场是否能恢复。这两个问题固然互相关联，但土地市场也有来自供给侧的因素——即地方政府是否足够积极，是否有信心和能力在 2022 年保持一定的政府性基金收入。

本文研究对象：地方政府性基金收入和相关预算。土地出让收入是地方政府性基金收入的主体，一般占 90%以上。研究地方本级政府性基金收入，是研究土地市场的重要角度。2021 年，全国地方本级的政府性基金收入增速下降到 5%以下。我们总结了重庆、沈阳、东莞、上海、北京和武汉这六个已经公告 2022 年政府性基金收入预算的城市，政府性基金收入和预算历史表现。

地方对土地市场有比较强的年度把控能力。从历史数据看，我们统计显示，2015 年之后无论地产市场如何，每年样本城市（作为一个整体）的政府性基金收入都要好于预算情况。由此可见，由于地方在限价、容积率、配建要求、进度要求、业态结构、出让时间点等各个方面都有能力影响土地市场，故而土地市场的年度波动性并没有季度波动性那么大。

在制定预算时，地方会考虑房地产市场的现实情况，也会考虑财政支出的需要。

从历史数据看，每一年预算相对于过去年度的土地出让收入计划降幅（谨慎性原则下，每一年基金收入预算都较前一年是下降的）区别还是较为明显。例如，2015年，地方预算充分考虑了当年度土地市场可能表现偏弱。2022年，样本城市政府性基金预算规划降幅为15%，高于过去几年平均10%的降幅，这说明地方也考虑到2021年底土地市场偏弱的现状。

我们预计，2022年全国政府性基金收入下降12%-15%，土地市场前低后高。我们参考2022年样本城市的预算情况，并考虑到有统计数据的所有年份政府性基金收入都好于预算，考虑到样本城市偏一二线，在市场调整的年份表现会好于整体，我们预计2022年全国政府性基金收入下降12%-15%，土地市场虽然偏冷，但土地出让金整体下降幅度低于2015年。

风险提示：2022年全年，房地产信贷投放不及预期的风险。

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_37181

