

中国房地产 研报

专项债发行快报：

7 月发行 1020 亿地产类债券，七成投向土地储备



专项债发行快报：7月发行 1020 亿地产类债券，七成投向土地储备

文/马千里

2025 年 7 月，城市发展工作被提到了更为重要的位置。中共中央时隔十年再度召开城市工作会议，部署城市工作 7 个方面的重点任务。其后住建部、央行、国资委、政治局会议等进一步落实了会议精神，要求把城市更新摆在更加突出位置，并加力推进存量和闲置用地收储等工作。作为城市发展工作的重要资金来源，7 月专项债发行规模突破 6000 亿元¹，创下年内新高，其中房地产类专项债规模延续高位。至截稿时，7 月房地产类专项债发行量 1020 亿元，连续两月在 1000 亿元以上，其中土储类专项债发行 714 亿，连续两个月突破 500 亿。

本月土储类债券中用于回收的额度持续高位，以四川为例，发行的 80.79 亿土储类专项债中，至少 68.39 亿用于土地回收，且三分之二的土地回收资金投向了三四线城市，在投向成都的 21 亿额度中，也有超过 75%投向了远郊县市。土地回收的主要发力点还是面向低能级县市，进一步贯彻中央城市工作会议中推进县域城市化发展的要求。

结合 7 月末政治局会议的最新表态来看，接下来还将继续高质量开展城市更新、稳步推进城中村和危旧房改造，加大“好房子”供应。土地回收后的调规再上市，也正在为市场带来更多高品质土地供应，如 7 月宁波江北洪塘板块收储再上市的商住地块即是如此，调规后限高下降、容积率降低，可打造为符合新规的“四代宅”产品。专项债作为现阶段地方政府进行旧改、棚改、土地一级开发、土地收储等工作的重要资金来源，接下来将在城市发展中发挥更重要的作用，进而成为房地产止跌回稳的重要抓手。

本月主要视点：

房地产类专项债延续高位：7 月已披露发行 1020 亿，连续两月突破 1000 亿元。

土储类占比进一步上升：本月 70%房地产类专项债投向土地储备，占比创年内新高。

各省份省会首位度分化：浙江本月房地产专项债资金 59%投向杭州，安徽则全部投向非省会城市。

四川持续落实土地回购：至少 68 亿用于回购土地，优化行业库存、改善供求预期。

1. 本月地产类专项债发行 1020 亿元，连续两个月突破 1000 亿元

据 CRIC 整理，至截稿时 2025 年 7 月全国地方政府新增专项债发行规模继续上升，环比 6 月全月上升 17%，城市发展工作进一步加快推进。就已披露项目明细的专项债来看，7 月发行的专项债中，房地产类占比达到 31%，较上月回落 14 个百分点，但仍是年内第二高位。

按项目投向统计，其中 1020 亿元投向房地产，连续两个月超过 1000 亿元。自 2025 年 5 月份以

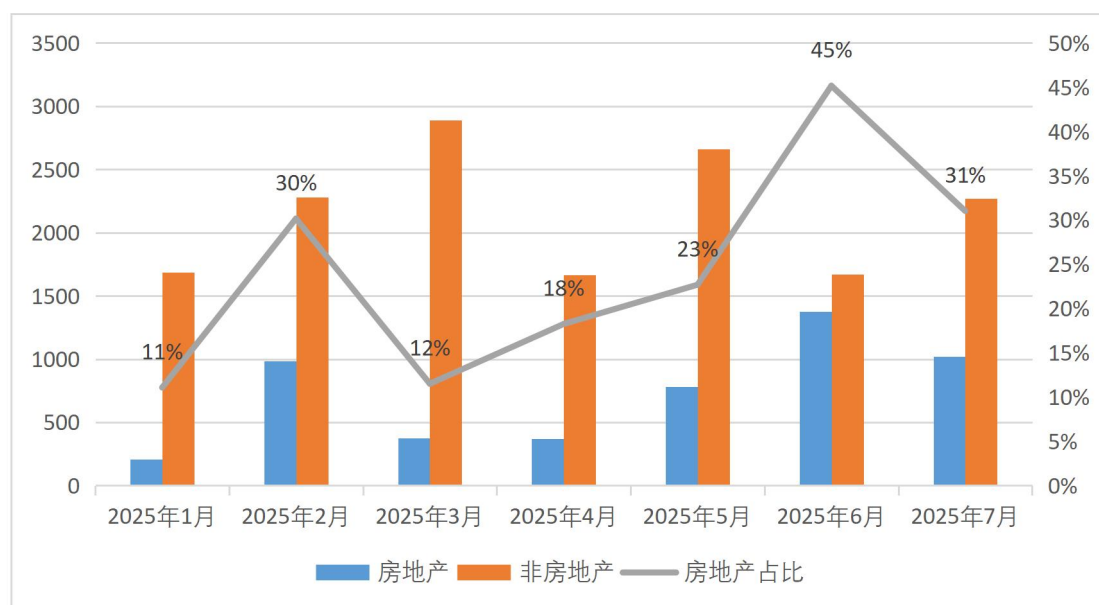
¹ 专项债公布存在一定延迟，上月份发行专项债一般要到次月中旬才会完全发布。

来，房地产专项债发布频次明显加快，额度也有所上升。近3个月，每月房地产相关专项债发行数量均超过100只，此前均在80只以下。7月房地产专项债涉及项目数量超过800个，也创下年内新高。

按明细项目统计，2025年以来，专项债累计发行投向房地产领域5120亿元，占到投资总额的25%。在同期全国招拍挂土地成交金额已降至1.2万亿的情况下，2025年房地产类专项债已经成为地方政府财政资金的重要来源，并通过旧改、棚改、土储等渠道，为房地产稳市场持续带来更多优质土地供给和旧改安置相关的优质住房需求。

本月中共中央召开了建国以来的第五次中央城市工作会议，上一次召开中央城市工作会议，还是在10年前。此次中央城市工作会议提到了两个变化——“我国城镇化正从快速增长长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。”会议提到，加快构建房地产发展新模式，稳步推进城中村和危旧房改造；严格限制超高层建筑，全面提升房屋安全保障水平；创新城市治理的理念、模式、手段，用好市民服务热线等机制，高效解决群众急难愁盼问题等。作为当前城市发展工作的重要资金来源，房地产相关专项债正在带来更多高质量的新增投资和有效住房供给，并进一步挖潜有待释放的存量住房需求，加快行业企稳进程。月内政治局、央行、国资委等多部委进一步落实了会议精神，如住建部召开理论学习中心组学习（扩大）会议，传达学习中央城市工作会议精神，要求把城市更新摆在更加突出位置，预计下半年各地将进一步加快城市更新工作的推进力度，利用好当前的专项债资金支持和政策窗口期，为房地产市场带来更多稳市场支持。

图：2025年各月新增专项债主要投向



说明：统计时间为7月31日，本文不涉及再融资专项债，下同

上图不包含特殊新增专项债，这些债券未披露一案两书，无法对投资项目进行明确分类

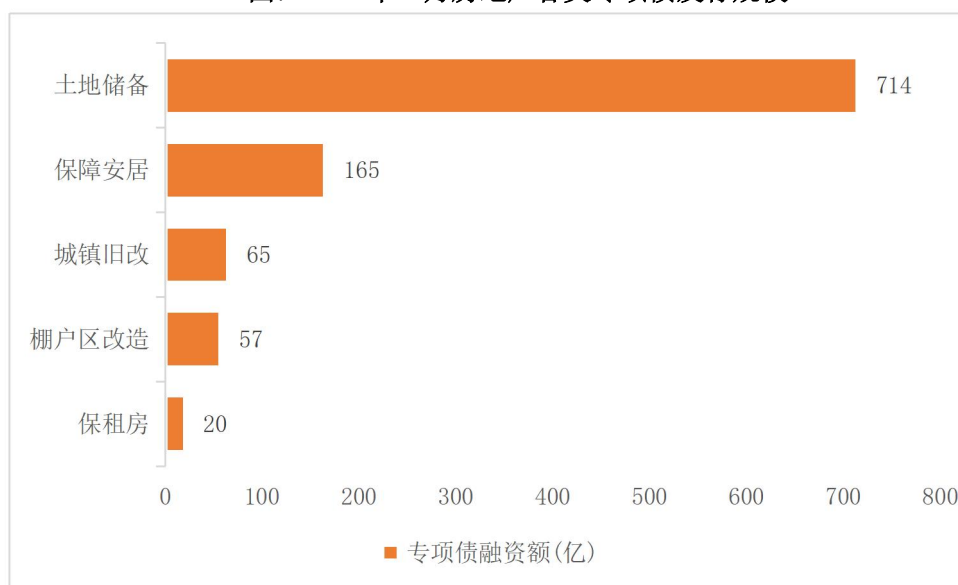
数据来源：地方政府债券信息公开平台，预警通

2. 土地储备专项债发行714亿元，房地产类中占比70%、创年内新高

本月专项债共有 714 亿元投向土地储备，在房地产各类专项债中占比最高，达到 70%，占比最高。本月浙江土储类专项债发行规模最高，达到 199 亿元，涉及 71 个项目，山东其次 128 亿元，涉及 62 个项目。广东、四川、福建、安徽、湖南等省份投资额虽然不及浙江、山东，涉及土储类项目也都在 40 个以上。

保障安居类投资占比 16%位居第二，本月共发行 165 亿元，主要来自浙江、四川和宁夏，三省合计发行 101 亿元，其中浙江省最高 42.3 亿元，涉及杭州、台州等地的 36 个项目，大多数投向城中村安置、共有产权房等项目，其中丽水遂昌县一处投资标的为收购存量闲置商品房用作保障性住房，项目总投资 5500 万元，本次融资 4400 万元。

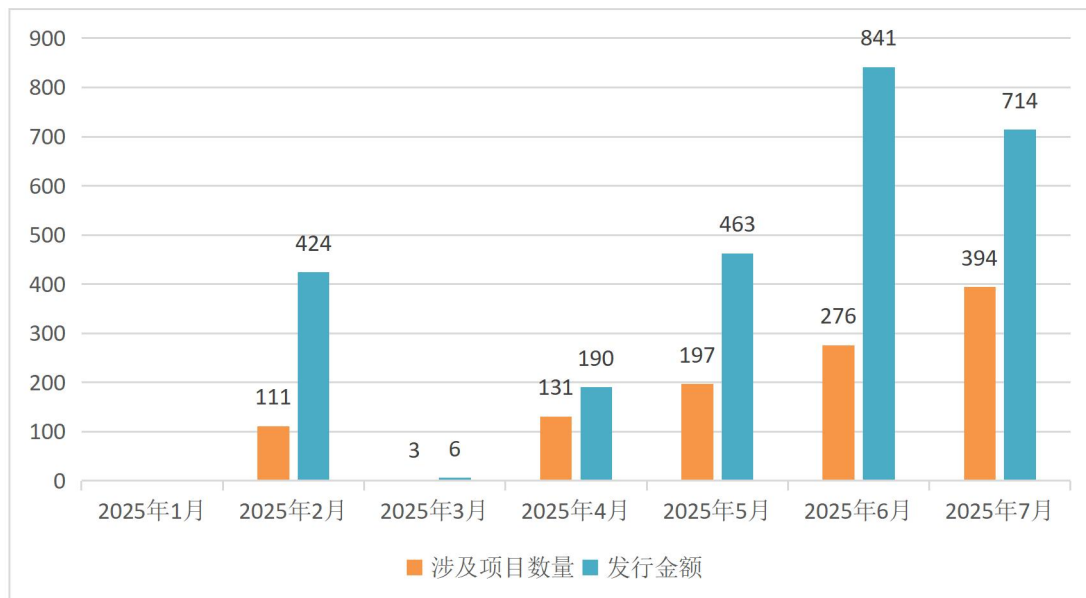
图：2025 年 7 月房地产各类专项债发行规模



数据来源：地方政府债券信息公开平台，预警通

2025 年以来，土储类专项债累计发行 2639 亿元，在房地产类专项债中累计占比为 51%，7 月共发行 712 亿元，为年内第二高点。土储类专项债累计涉及项目共 1112 个，在房地产类项目中占比 31%。

图：2025 年土储类专项债发行规模



数据来源：地方政府债券信息公开平台，预警通

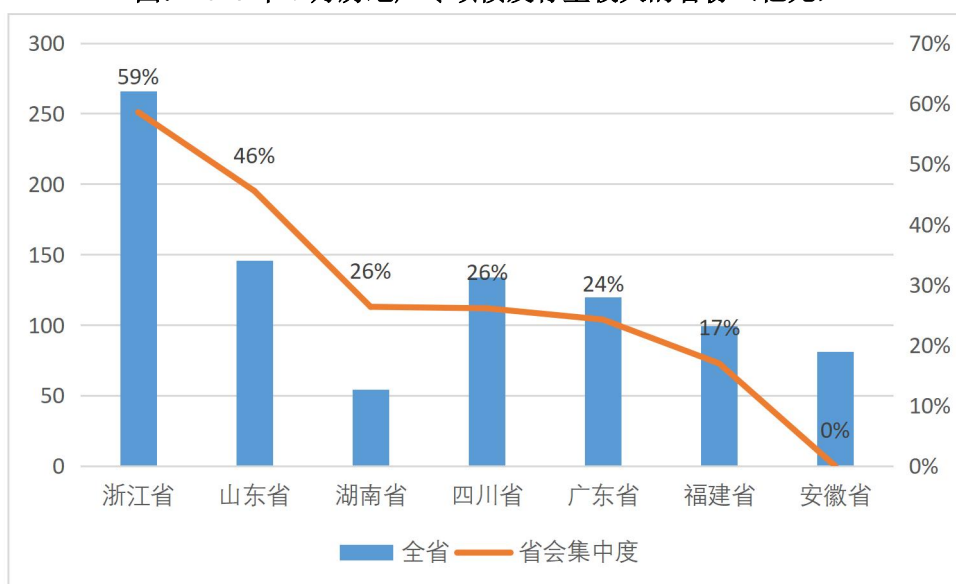
3. 浙江省房地产专项债发行 266 亿、高居首位，投向杭州资金占比接近六成

2025 年 7 月，共有浙江、山东、湖南等 7 个省份房地产类专项债投资额超过 50 亿元，其中浙江省以 266 亿排在首位，涉及具体项目 131 个。山东省以 146 亿元排在第二，涉及项目 87 个。四川省以 131 亿排在第三，涉及具体项目 153 个。

从各省份投资的省会首位度来看，各省份之间差异明显，浙江接近六成的房地产类专项债投向了杭州，合计 156 亿元，其中绝大部分投向了土地储备，共计 143 亿元。作为 2025 年土地成交金额最高、土拍竞争最热的二线城市，杭州市 7 月份发行的专项债主要还是投向一级收储，从项目名称来看并没有明确涉及回购土地，西湖区、余杭区、萧山区、滨江区投资金额均超过 15 亿元，且不乏西兴单元、双桥单元、未来科技城、江南科技城等热点板块的土储项目，预计将持续为杭州土地市场带来优质宅地入市。

在本月专项债发行规模超过 50 亿元的省份中，除山东济南的省会首位度达到 46% 之外，其余城市均不高于 30%，同样发行超百亿的四川和广东省会首位度分别只有 26% 和 24%，安徽省更是全部投向了非省会城市。本月安徽省共有 66 个房地产类项目获得专项债融资，其中 57 个为土储类项目，至少 25 个项目涉及土地回收，98.5% 的相关资金用于支持省内三四线土地储备相关工作，这也在侧面印证了近年来合肥市政府在房地产库存管理方面的良好运作，省会对于专项债支持土地收储的资金需求反而相对较低。

图：2025 年 7 月房地产专项债发行量较大的省份（亿元）

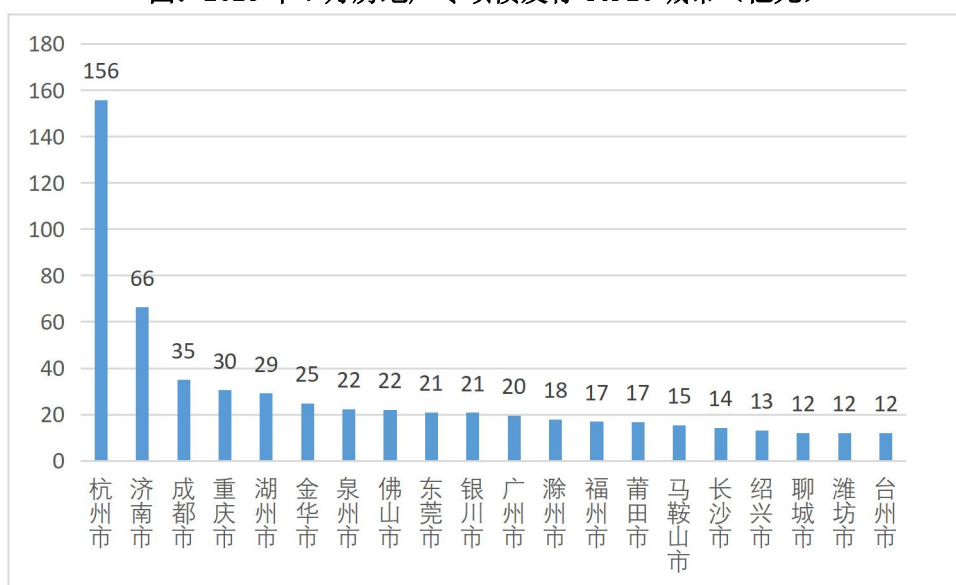


说明：计划单列市均独自发行专项债，如深圳、青岛、宁波、厦门本月均未发行房地产类专项债

数据来源：地方政府债券信息公开平台，预警通

2025 年 7 月，共有 120 个城市的相关项目获得了房地产专项债的融资，TOP20 城市合计获得融资 577 亿元，占到融资总量的 57%。**杭州以 156 亿的绝对优势排在首位**，济南以 66 亿排在第二，其余城市均不足 50 亿元。在 TOP5 城市中，杭州、济南的专项债资金绝大多数都投向土地储备，占比超过 90%，成都占比也达到了 67%，而重庆的资金则全部投向了保障安居、旧改等方面。

图：2025 年 7 月房地产专项债发行 TOP20 城市（亿元）



数据来源：地方政府债券信息公开平台，预警通

4. 重点关注：四川发行 80.8 亿元土储类专项债，至少 68.4 亿元明确用于土地回购

本月四川省发行的 2025 年第 26-28 期专项债主要投向土地储备，其中土储项目合计发债规模 80.8 亿，涉及 18 个城市、58 个项目。排在第一的是成都市，发行规模 23.5 亿元，占四川省土储类专项债规模总量的 29%，其余城市均在 10 亿元以下。

从投向的具体项目名称来看，至少 47 个项目、68.4 亿元用于土地回购，占四川 7 月土储类专项债融资额的 85%，其中德阳、宜宾、达州、广安等城市土储类专项债更是全部用于存量或闲置土地收储，成都的收储类土地资金占比也达到 92%。从收储项目所处区域来看，或是有利于库存压力改善，如成都岷江新城、濛阳板块、金堂大学城等板块回收闲置用地，或是促进中高流速板块的供求预期平衡，如成都都江堰城区、崇州城区土地收储等。

在 2025 年 5 月末的四川土储类专项债发行中，同样以回收土地为主，收回、收购存量闲置土地项目 58 个、金额 78.79 亿元，金额占到当期土储类专项债总额的 95.6%。利用土地储备类专项债券盘活存量闲置土地的做法，已在四川省成熟落地。这一举措不仅有效促进了城市功能的完善、保障了重点项目的用地需求，更是在落实年内中央部委指示，助力城市高质量发展加速推进，支持房地产市场加快实现稳市场目标。

表：7 月四川各城市土储类专项债发行情况（亿元）

城市	土地回收	回收类占比	合计发行
成都	21.6	92%	23.5
内江	4.5	57%	8.0
眉山	5.8	75%	7.7
绵阳	4.9	71%	7.0
德阳	5.2	100%	5.2
泸州	3.4	85%	4.0
宜宾	4.0	100%	4.0
遂宁	3.4	86%	3.9
达州	3.4	100%	3.4
广安	3.2	100%	3.2
自贡	1.6	58%	2.7
资阳	2.7	100%	2.7
巴中	1.5	100%	1.5
攀枝花	0.9	100%	0.9
广元	0.0	0%	0.9
乐山	0.8	100%	0.8
南充	0.8	100%	0.8
雅安	0.7	100%	0.7
总计	68.39	85%	80.79

数据来源：地方政府债券信息公开平台，预警通

免责声明

数据、观点等引用请注明“由克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。