销售回升加快，楼市调控加码

因基数关系，前 2 月房地产销售回升速度较快，居民按揭贷款大幅增长，行业景气度持续回暖，房地产开发投资增速较快。涉房贷款金融监管进一步实施严格管理，地方政府收紧购房政策意图明确，房贷利率有所上调。土地市场成交相对清淡，土地溢价率增长平稳。全国房价分化特征显著，局部城市房价存在“过热”问题。

一、商品房销售回升加快，局部地区房价上行压力增加

1-2 月房地产销售面积及销售额增速较去年同期增长 1 倍以上。为了缓解企业现金流压力，房企继续加大促销的力度，商品房销售增速加快回升。相应地，商品房去库速度有所提升，1-2 月商品房待售面积累积同比下降 1.1%。1-2 月房地产工程推进总体表现良好，施工和竣工都实现较快增长，不过新开工在剔除基数效应后，较 2018、2019 年同期有所下降，可能预示着明年建筑业活动将适度放慢脚步。

2 月 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比增长 4.1%，较 1 月反弹 0.4 个百分点，二手住宅价格指数同比增长 2.9%，较 1 月回升 0.8 个百分点。一线城市和部分二线城市房价存在较强的上行压力，尤其是二手房价增长幅度已经接近两位数，局部“过热”的问题愈发凸显；而部分二线和大部分三线城市房价增速保持相对平稳。

二、地方金融住房监管进一步收紧，土地市场相对清淡

居民房贷需求扩张过快，房贷利率上涨。2 月首套房贷和二套房贷平均利率较 1 月分别上涨 4bp 和 3bp，未来利率存在进一步小幅上行的压力。个人按揭贷款累计同比增 63.7%，住户部门中长期信贷累计同比增长 72.5%，令房地产投资累计同比达到 38.3%。贷款价值比 LTV 大幅度升至 0.7 的历史最高水平，未来金融监管很可能会加强对居民信贷扩张的管控力度，引导信贷扩张放慢脚步。

金融监管进一步收紧，地方政策密集出台。以北上广深为代表的部分城市收紧楼市调控政策，严格实施贷前审查制度，加强对房地产开发企业的监督，严控违规资金流入房地产市场，尤其是针对经营贷、消费贷领域中出现的违规操作。同时还密集出台人口、人才新政，以及促进租赁住房市场的地区政策文件，并适当上调部分中小银行涉房贷款比例，促进房地产市场有序发展。

房企短期融资规模大幅上升。由于受到“三道红线”和住房集中贷款制度的影响，房企融资规模继续增加，成本也有所抬升。前 2 月房地产开发资金来源累计同比增长 51.2%，房企内地信用债发行规模为 1093 亿，同比增长 54.4%，规模较 2019 年也有不小的增长。房地产信用债平均票面利率上升，1 年期以内的短融平均票面利率环比上涨 33bp。

土地市场较为清淡，溢价率相对平稳。随着政府推出重点

城市供地“两集中”制度以来，2 月份全国部分城市没有土地释放，100 大中城市土地供应累计同比下降 28%，全口径供地增速放缓，幅度最大的是三线城市，同比下降 35%。尽管前 2 月土地购置面积累计同比增长 33%，然而在剔除基数因素后，土地购置面积较 2019 年同期下降 6.5%，较 2018 年同期更是减少了三分之一。土地成交价款同比增长 14.3%，增速较 2020 年 12 月回落 3.1 个百分点，表明未来新建房价上涨压力相对可控。

三、建安工程持续改善，投资“跳升”后将趋于平缓

综合来看，基数效应将在一季度过后逐步褪去，年内房地产行业宏观运行格局将呈现“前高后低”态势，需关注局部房价增长较快的问题。预计随着监管政策的陆续出台和实施落地，涉房贷款增速料逐步放缓，房企开发投资会趋向理性。房地产建安工程保持良好态势，行业融资环境将转为中性偏紧，房地产投资增速逐级回落，一季度投资增速可能降至 24.7%。新建商品房房价增速约 4.2%，二手房价增长约 3.3%，房价增速总体可控。

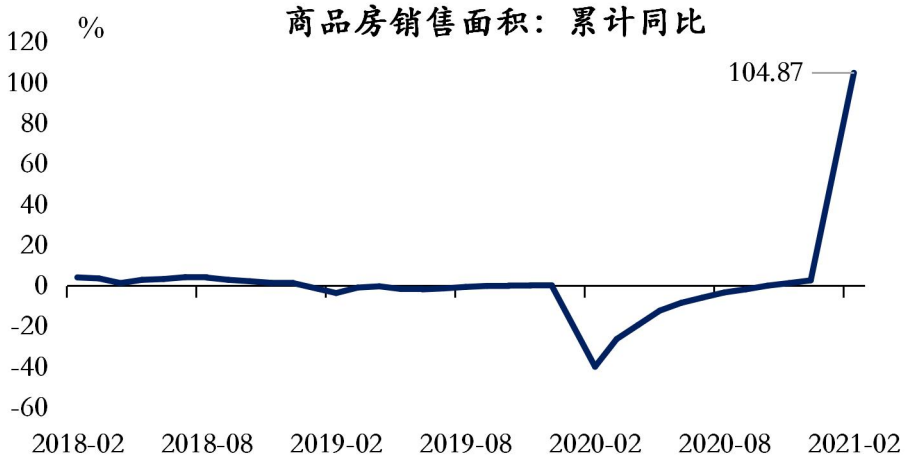


图 1 房地产销售快速回升，房企现金流得以大幅改善

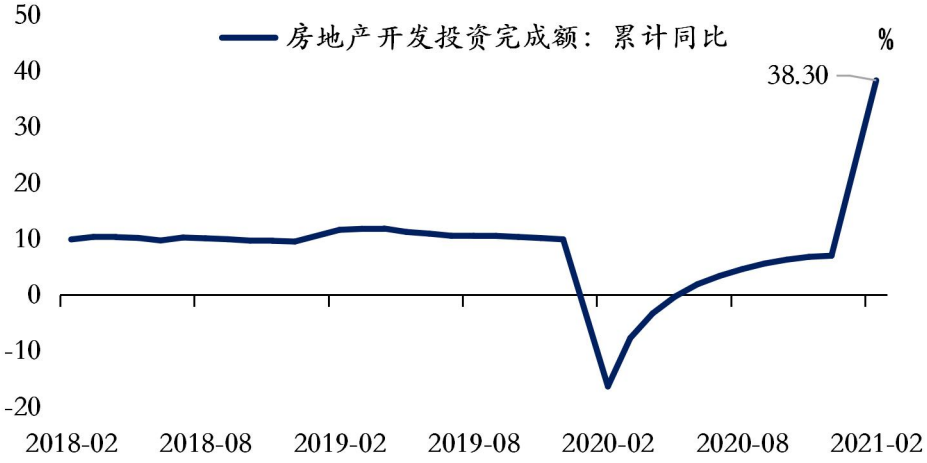


图 2 房地产投资因基数关系而“跳升”

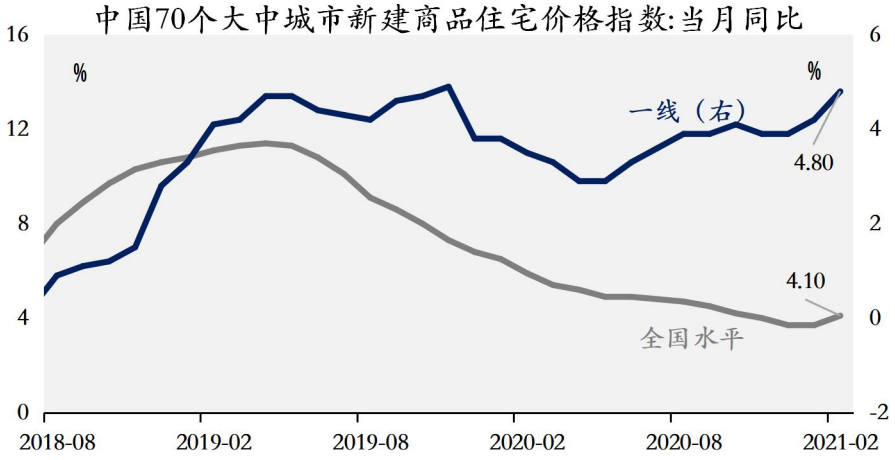


图 3 全国新建商品房房价短期回升，调控压力增加

数据来源：国家统计局

马泓 植信投资研究院高级研究员

免责申明：

本报告由植信投资研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但植信投资研究院对这些信息的准确性及完整性不作何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，植信投资研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。