世联行

世联研究

难易相成 长短相形

中国房地产市场2020年回顾与2021年展望

难和易互相形成，长和短互相显现；
2020年，“新冠”疫情肆虐全球，商品房销售额却大超预期并创出新高。
2021年，疫情与流动性拐点初现，房地产金融审慎制度加速完善，
意味着行业蒙眼狂奔的时代结束，新阶段将更考验房企的“内功”，
“良币”迎来机会。

2021.02



深圳世联行集团股份有限公司
www.worldunion.com.cn

内容目录

[2020 年：事实] 7

一、 政策篇——楼市调控差异化，长效机制加速完善 8

1、部分城市房价过快上涨，调控分化趋势加剧 8
2、经营性用地跨区域调剂加速，核心城市群与成渝都市圈土地供应将增加 9
3、住房保障制度加速完善，多主体供应缓解大城市供需格局 10

二、销售篇——量稳价升，结构分化 11

1、全年商品房销售额突破 17 万亿，增速 8.7%超预期 11
2、住宅量价齐升拉动销售额增长，商办物业继续呈结构性恶化 12
3、量价表现区域分化极大，长三角与珠三角表现亮眼 13
4、营销与定位更精准，客户“成单率”提升 20

三、土地篇——土地成交量价齐涨，长三角与湾区热度再升 22

1、土地成交前低后高，量价齐升再超预期 22
2、土地市场热度冲高回落，核心城市群三线城市楼面价高增 23
3、长三角与大湾区仍最受青睐，部分二线城市供需格局将改善 25

四、资金篇——行业融资强监管，融资成本仍下行 27

1、行业融资前松后紧，销售持续超预期助力回款高增 27
2、货币宽松导致境内发债大涨，疫情海外扩散致使海外发债二季度受挫 28
3、境内发债成本先降后升，境外发债成本持续走低 30
4、信托融资规模同比略降，平均收益率持续下行 32
5、港股房企股权融资爆发，头部房企加速拆分物业单独上市 33

[2021 年：展望] 35

难易相成，长短相形 35

一、 宏观篇——海外宽松短期继续，国内流动性迎拐点 37

1、海外疫情拐点初现，全球经济恢复进度有序 38
2、海外宽松力度短期仍将持续，多国无风险收益率处历史低位 39
3、投资与出口高增带动经济修复，货币政策将向中性温和回归 40

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

4、中央经济工作会议定调宏观政策，房地产明年以稳为主 43
二、需求篇——冰与火继续上演，投机性购房将受抑制 46
1、居民杠杆率快速上行，投机性购房加强抑制 46
2、房贷利率下行趋缓，对楼市总需求影响渐弱 47
3、房价涨跌分化，各地购房需求分化将继续 48
4、房地产贷款集中度管理条例出台，总需求影响有限但行业分化加剧 49
三、库存篇——供需格局分化，商办去化仍承压 53
1、住宅去化顺畅，商办去化仍承压 54
2、城市库存分化巨大，部分城市去化承压 56
3、竣工将改善，房企资金压力将加剧 59
四、债务篇——偿债规模再上台阶，“三道红线”加速行业整合 64
1、债券及信托全年偿债规模 2.5 万亿，房企资金链将进一步紧绷 64
2、“三道红线”出台，行业或将进入供给侧改革 65
3、行业上半年偿债能力恶化，民营房企短期偿债压力巨大 68
五、应对篇——重质、深耕、合作、革新 70
1、头部房企积极补仓，轻量重质提升拿地标准 70
2、核心城市与都市圈极化是必然，一二线及核心城市群城市仍是重点 71
3、以一二线城市为中心，通盘考虑谋全局 74
4、拥抱合作，实现共赢 76
5、革新提效，结构效率优于运营效率 76
六、世联跟踪城市年度简评合集 78
关于房地产下半场的 15 个预判 92
2020 年度政策大事记 93
特别鸣谢 101
数据说明 102

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

图表目录

图表 1 全国“五限”调控政策出台城市个数 8
图表 2 2020 年楼市调控升级的城市及分类 9
图表 3 商品房销售额累计同比情况 11
图表 4 商品住宅销售额累计同比情况 11
图表 5 商品房销售面积累计同比情况 11
图表 6 商品住宅销售面积累计同比情况 11
图表 7 不同类型物业销售额累计同比(%) 12
图表 8 历年全国不同类型物业销售面积增长情况 12
图表 9 商品房销售额、销售面积及均价同比(%) 12
图表 10 历年全国不同类型物业销售面积增长情况 12
图表 11 全国各大片区商品住宅销售金额与销售面积增长情况 14
图表 12 各能级城市新建商品住宅销售面积与销售额同比情况 17
图表 12 各能级城市新建商品住宅销售面积与销售额同比情况 19
图表 14 世联盘均客户上门指数与盘均成交指数情况 20
图表 15 一线盘均成交指数 20
图表 16 二线盘均成交指数 20
图表 17 核心城市群三线盘均成交指数 21
图表 18 非核心城市群三线盘均成交指数 21
图表 19 未来三个月预计增加购房支出的城镇储户占比(%) 21
图表 20 历年全国土地招拍挂成交金额及规划建面情况(所有用地类型) 22
图表 21 历年全国土地招拍挂成交金额及规划建面情况(住宅用地类型) 22
图表 22 2017-2020 年各线城市土地出让金同比 23
图表 23 2017-2020 年各线城市土地规划建面同比 23
图表 24 2017-2020 年各线城市土地溢价率(住宅用地) 23
图表 25 2017-2020 年各线城市土地流拍率(住宅用地) 23
图表 26 一线城市楼面价及同比(住宅用地) 24
图表 27 二线城市楼面价及同比(住宅用地) 24
图表 28 核心城市群三线城市楼面价及同比(住宅用地) 24
图表 29 非核心城市群三线城市楼面价及同比(住宅用地) 24
图表 30 各线城市土地招拍挂成交情况（住宅用地类型) 24
图表 31 全国住宅用地招拍挂成交金额 TOP50 城市 26
图表 32 房地产到位资金 与 累计同比（%） 28
图表 33 房地产行业到位资金 主要构成占比 及 累计同比走势 28

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 34 内地房地产行业 境内债券余额类型 29
图表 35 内地房地产行业 境内外债券余额规模及占比情况 29
图表 36 内地房地产行业 境内外合计发债情况 29
图表 37 内地房地产行业 境内外合计发债情况 30
图表 38 内地民营房企 境内外合计发债情况 30
图表 39 房企境内债券发行加权平均票面利率 31
图表 40 民营房企境内债券发行票面利率 31
图表 41 国有房企境外债券发行票面利率 31
图表 42 民营房企境外发行债券加权平均票面利率 31
图表 43 投向房地产新增信托项目金额 及 同比 32
图表 44 投向房地产的资金信托余额 及 新增信托平均收益率 均下行 32
图表 45 2020 年上市房企股权融资情况 33
图表 46 部分金融机构对 2021 年 GDP 增速及宏观政策预测 37
图表 47 全球新冠病例确诊单日新增人数拐点初现 38
图表 48 全球新冠疫苗接种总量 38
图表 49 全球 GDP 当季同比 39
图表 50 全球各经济体制造业 PMI 表现 39
图表 51 美联储与欧洲央行资产负债表规模飙升 40
图表 52 日本央行资产负债表规模飙升 40
图表 53 全球主要经济体 M2 同比增速飙升(%) 40
图表 54 多国 10 年期国债收益率处历史低位(%) 40
图表 55 GDP:不变价:当季同比(%) 41
图表 56 三驾马车对 GDP 累计同比的拉动 41
图表 57 三大投资中制造业投资恢复较慢(%) 41
图表 58 社会消费品零售总额恢复力度较弱(%) 41
图表 59 出口恢复力度强劲(%) 42
图表 60 出口同比增长的主要品类贡献度 42
图表 61 全国工业企业产能利用率及利润同比(%) 42
图表 62 制造业 PMI 各分类持续向好 42
图表 63 M1 增速持续回升反映生产经营活跃 42
图表 64 PPI 触底持续回升 42
图表 65 2019 年与 2020 年中央经济工作会议对比（与房地产相关部分） 43
图表 66 社融规模与 M2 同比(%) 45
图表 67 各部门杠杆率抬升明显(%) 45
图表 68 居民杠杆率国际比较 47

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

图表 69　短期与中长期新增居民贷款及同比 47
图表 70　2019-2020 年各省居民部门杠杆率 47
图表 71　贷款市场报价利率(LPR) 48
图表 72　全国房贷平均利率 48
图表 73　35 个监测城市首套房实际贷款利率上浮情况 48
图表 74　70 大中城市新建商品住宅价格同比涨跌个数 49
图表 75　70 大中城市二手商品住宅价格同比涨跌个数 49
图表 76　《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》 49
图表 77　各银行房地产贷款余额及占比情况 51
图表 78　房企开发资金来源占比 53
图表 79　主要金融机构各项贷款余额同比增速(%) 53
图表 80　商品房与商品住宅 待售面积及累计同比情况 54
图表 81　商办物业 待售面积及累计同比情况 54
图表 82　商品住宅 可售面积与累计同比 55
图表 83　2016-2020Q4 优质写字楼空置率（%） 55
图表 84　世联行重点跟踪城市 2020 年供应面积同比 与 供销比 56
图表 85　世联行重点跟踪城市 可售面积 及 去化周期 56
图表 86　世联行重点跟踪城市 2020 年供销与库存情况(商品住宅) 57
图表 87　房地产开发投资完成额与同比增长 59
图表 88　房地产开发投资总额构成及占比 59
图表 89　房地产开发投资总额各构成部分同比 59
图表 90　房屋新开工面积及同比情况 60
图表 91　房屋竣工面积及同比情况 60
图表 92　2020 年全国各省市房屋新开工面积与竣工面积同比 及 贡献率 60
图表 93　房屋新开工面积 与 竣工面积同比增速(T-2.5 年) 62
图表 94　房屋新开工面积 与 竣工面积 累计同比增速(正常值) 62
图表 95　内地房地产行业　境内外合计债券到期情况 64
图表 96　内地民营房企 境内外合计债券到期情况 64
图表 97　内地房地产行业 境内外债券合计到期规模 64
图表 98　“三道红线”内容 65
图表 99　上市房企“踩线”及有息负债增长情况 66
图表 100 “三道红线”改善路径 68
图表 101　内地上市房企现金短债比变化 69
图表 102　内地上市房企净负债率变化 69
图表 103　2020 年拿地金额 TOP30 房企（涉宅用地） 70

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 104　2019 年末常住人口新增数(万人) 72
图表 105　2017-2019 年各省土地财政依赖度 73
图表 106　2018-2020 年部分头部房企一二线城市拿地金额占比 74
图表 107　2018-2020 年各地棚改开工及同比增长情况 75
图表 108　52 个世联跟踪城市年度简评合集 78

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

[2020 年：事实]

2020 年房地产市场的回顾

2020 年，全国新建商品房销售额突破 17 万亿，再度创下新高。

全年商品房销售额 17.36 万亿，同比增长 8.7%，其中销售面积 17.61 亿㎡、同比增长 2.6%，全年销售均价 9,858 元/㎡、同比增长 5.9%，总体呈现量价齐升，稳中向好。

全国商品房待售面积 4.99 亿㎡，较去年基本持平；新开工面积 22.4 亿㎡、竣工面积 9.1 亿㎡，分别同比下降 1.2%、4.9%，考虑到疫情原因，总体较为平稳。

2020，“房住不炒”与“三稳”仍是主基调，但由于对冲疫情和“六保”的需要，货币宽松力度较大，加之多地政府上半年也出台扶持政策托底楼市，使得销售持续超预期；其中长三角、大湾区、西北及部分地区核心城市表现火热，部分城市房价短期涨幅较大，但其余地区和二线的郊区以价换量是多数，区域分化加剧，上演冰与火。

楼市销售的持续超预期亦带动了土地成交大涨，但亦呈现区域分化，三大核心城市群及少数区域核心城市备受青睐，溢价率相对较高。目前围绕一二线及三大核心城市群重仓布局基本已成为行业共识，但共识也意味着竞争加剧。当资金红利和土地红利渐退，房企竞争的落脚点仍在内部管理和运营效率、品牌、产品、服务。

资金方面，全年流动性宽松，但对于房地产融资却持续收紧，年内对于保险资金、信托等投向房地产业再度出台新规以加强规范，并严查银行资金违规流向楼市，行业资金链进一步趋紧，行业分化也随之加剧，销售百强房企集中度进一步提升至 75%，行业格局加速向倒金字塔演变。

站在 2021 年的新起点，回顾在分化加剧的 2020 年，商品房销售新高的背后，有一些值得关注的事实：

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

一、 政策篇——楼市调控差异化，长效机制加速完善

1、部分城市房价过快上涨，调控分化趋势加剧

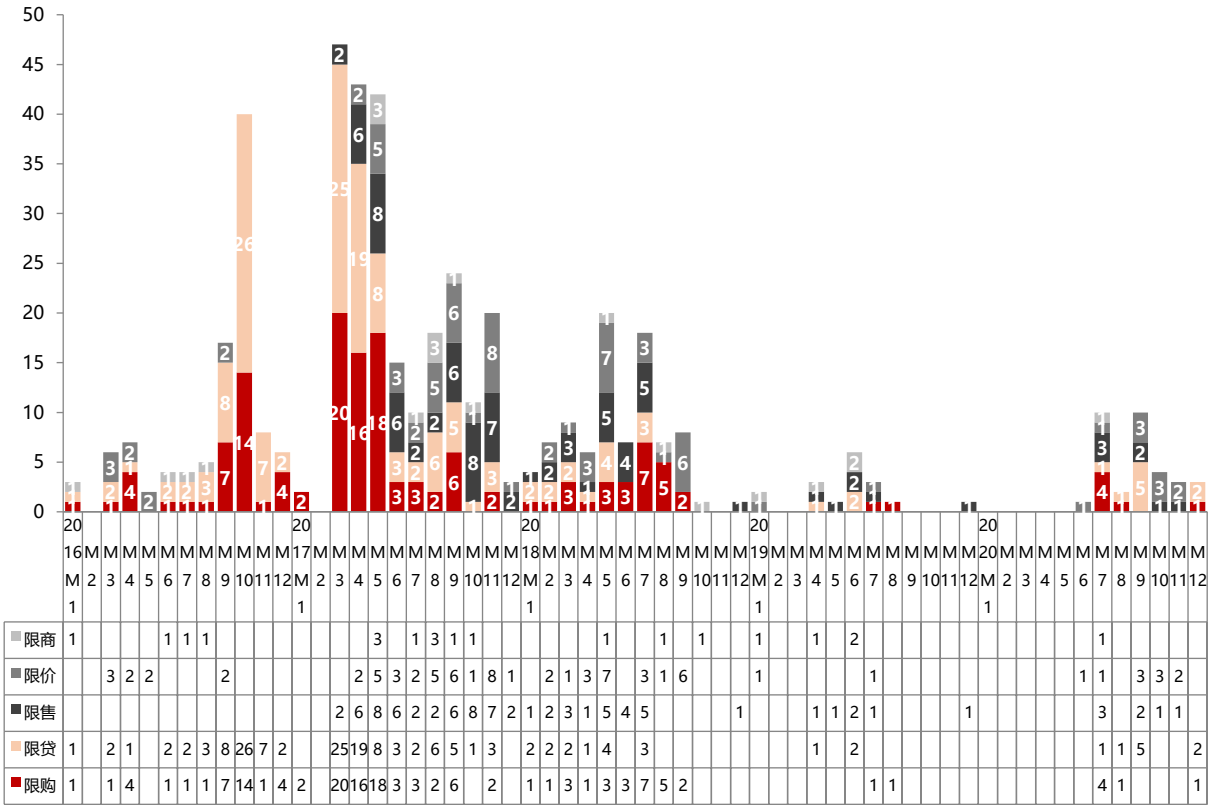
全年中央对于房地产“房住不炒”、“三稳”目标贯彻不变，但各地针对楼市的调控政策则呈现差异化和精准化。

2020 年上半年因受到疫情冲击，故“六保”和“六稳”为首要目标，多个城市从房地产供给端和需求端出台了诸多政策予以扶持，楼市调控政策总体呈现宽松态势。

供给端：降低预售条件、降低预售监管资金的留存比例/使用标准、土地出让款的延期与分期支付、开工与竣工的允许延期、延期缴税等；

需求端：“一区一策”、降低人才落户与购房门槛（变相放松限购）、提供购房补贴、公积金政策放宽等。

图表 1　全国“五限”调控政策出台城市个数（2016.01-2020.12）



数据来源：各地政府公告，世联研究整理

进入下半年，随着长三角、珠三角、西北地区核心城市以及其他少数热点城市房价加速上涨，其市场热度也逐渐向周边扩散，以至于住建部召开了两次房地产座谈会讨论(共 16 城参会)，随即多个热点城市迎来调控升级，但其他城市绝大多数保持此前政策未变。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

需求端的调控主要是加码“五限”、公积金收紧、提升个人住房转让增值税免征年限以及对诸如“假离婚”等操作漏洞进行补漏；供给端主要是加强预售资金监管、土地出让条件、要求加大向无房家庭配售的比例，以及对申请预售的面积有最低规模限制，大多在 3-5 万㎡。

此外，部分热点城市在被约谈后，其在保证刚需、抑制投机方面亦加大力度，如成都、杭州、南京、宁波等规定新开售的商品住宅方面，加大向无房家庭倾斜的房源比例。

图表 2　2020 年楼市调控升级的城市及分类

调控政策分类	调控升级城市
限商（商改住）	深圳
限价（地价与新房售价）	东莞、长春、唐山、银川、南京、徐州、绍兴、衢州、台州、丽水
限购	深圳、东莞、宁波、杭州、南京、无锡
限贷 （提升首付比例、认定范围）	深圳、无锡、湖州、常州、沈阳、唐山、长春、西安
限售	杭州、东莞、宁波、常州、衢州、台州、银川
增值税免征年 2 年变为 5 年	深圳、无锡、沈阳、成都
加强预售资金监管	广州、成都、西安、昆明、唐山、石家庄

2、经营性用地跨区域调剂加速，核心城市群与成渝都市圈土地供应将增加

3 月，国务院发布《关于授权和委托用地审批权的决定》，旨在基于严格保护耕地、节约集约用地的前提下，进一步深化“放管服”改革，改革土地管理制度，赋予省级人民政府更大用地自主权。核心内容有以下两点：

“一、将国务院可以授权的永久基本农田以外的农用地转为建设用地审批事项授权各省、自治区、直辖市人民政府批准。

二、试点将永久基本农田转为建设用地和国务院批准土地征收审批事项委托部分省、自治区、直辖市人民政府批准……首批试点省份为北京、天津、上海、江苏、浙江、安徽、广东、重庆，试点期限 1 年……”

针对第一点，我们认为，把 15.5 亿亩永久基本农田之外的农用地，国家把转为建设用地的审批权下放到各省及直辖市，既直接增加了各省市潜在的可供开发的建设用地量，也提升了土地的利用效率。而新增的建设用地大概率会向省会城市倾斜，这一方面有利于增加区域核心城市的潜在土地供应，有助于稳地价和稳房价。

针对第二点，我们认为，对于 15.5 亿亩永久基本农田，也授权了试点省份，但我们再仔细看的话，试点地区是北京、天津、上海、江苏、浙江、安徽、广东、重庆，正是对于我国经济贡献最大的三大核心

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

城市群以及成渝都市圈。对于这些区域放宽永久基本农田的规模限制，意味着国家对于三大城市群和成渝都市圈给予了更多资源倾斜，同时也是对其作为中国经济最重要的增长引擎给予了更高期望。

在 2021 年 1 月国务院办公厅印发的《建设高标准市场体系行动方案》中，提出要“推动经营性土地要素市场化配置”，在此前的基础上还增加了“完善建设用地市场体系”和“开展土地指标跨区域交易试点”两点，使得耕地占卜平衡的机制进一步完善，且将土地调剂的范围由省内调剂扩展到跨省调剂，这将进一步缓解发达地区建设用地紧张的情况。

3、住房保障制度加速完善，多主体供应将缓解大城市供需格局

在 2020 年 12 月的中央经济工作会议中，重点提及要解决大城市的住房问题：“要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利，规范发展长租房市场。土地供应要向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房，国有和民营企业都要发挥功能作用。”

此外，在《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标的建议》中亦提出“探索支持利用集体建设用地按照规划建设租赁住房，完善长租房政策，扩大保障性租赁住房供给”。

此前全国租赁用地的出让较少，仅上海出让稍多，多数城市只是在出让住宅用地时要求自持部分比例作为租赁，而这些城市 2018 年至今，折算后的租赁住房规划建面供应多数不足百万㎡，体量相对较小。但此次正式提出并要求土地供应要向租赁住房建设倾斜，且单列租赁住房用地计划，这无疑将大大增加一二线城市租赁用房的建设和供应，对于大城市住房问题缓解方面无疑将有实质性进展。

而对于长租市场的监管方面，近期多地已陆续出台严控租金贷、“长收短付”等乱相，并要求企业设立受监管的租金专用资金账户。在经历一众长租平台的陆续爆雷后，长租市场将迎来“劣币”出清后的改善，有助于“良币”稳健发展及扩张。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

二、销售篇——量稳价升，结构分化

2020 年，疫情之下全年流动性宽松，保值和避险需求骤升，住宅量价齐升，而以投资和企业购置为主的商办萎靡不振。住宅方面长三角、珠三角、西北及部分区域核心城市领衔量价齐升，随即热度扩散并带动全国销售最终全年量稳价升，但区域间分化仍较大，二线的郊县及非核心城市群的三四线城市大多以价换量。

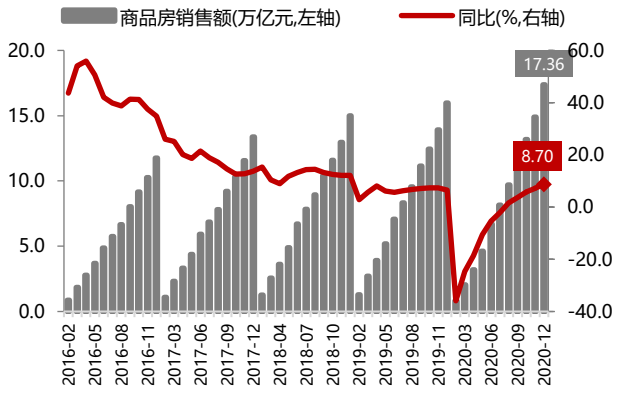
1、全年商品房销售额突破 17 万亿，增速 8.7%超预期

2020 年，全国商品房销售额 17.36 万亿，同比增长 8.7%，其中商品住宅销售额 15.46 万亿，同比增长 10.8%；办公楼销售额 0.50 万亿，同比下降 5.3%；商业营业用房销售额 0.99 万亿、同比下降 11.2%，其他未列明属性商品房销售额 0.41 万亿，同比增长 7.7%。

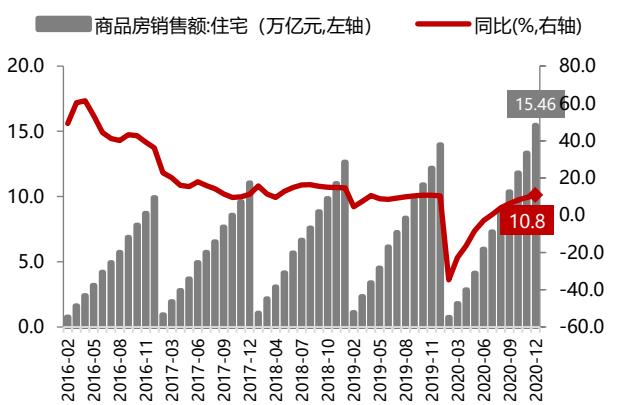
商品住宅销售额占商品房整体的 89%，较 2019 年同期再提升 1.7 个百分点，对于商品销售额增长贡献度为 109%。而办公楼、商业营业用房主要以投资和企业自购为主，受实体经济影响较大导致需求不振，占比分别为 2.9%、5.7%，较 2019 年进一步下降。

从全年商品房销售额的增速来看，显著高于销售面积增速，主要是住宅价格同比高增所致。

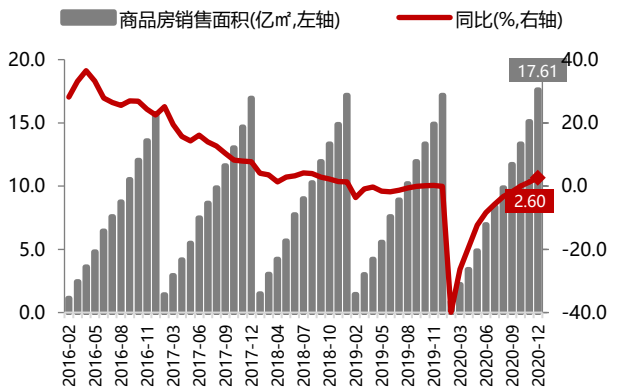
图表 3　商品房销售额累计同比情况



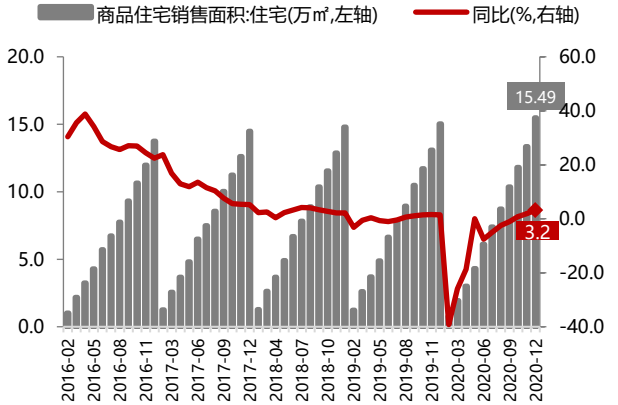
图表 4　商品住宅销售额累计同比情况



图表 5　商品房销售面积累计同比情况

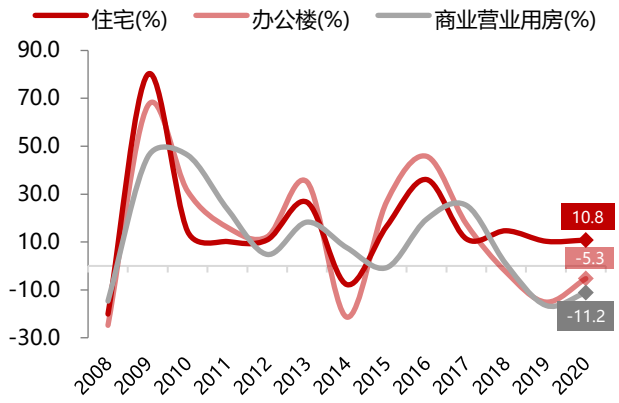


图表 6　商品住宅销售面积累计同比情况



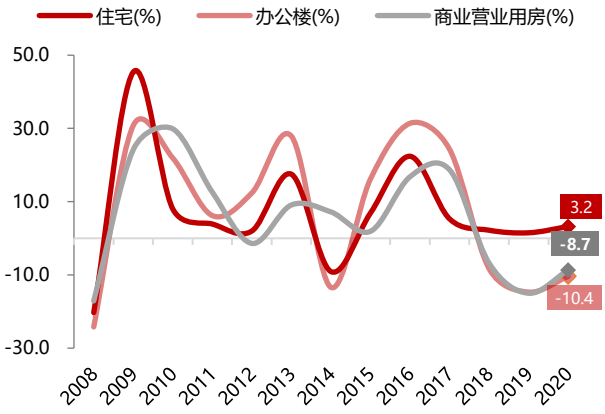
Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 7　不同类型物业销售额累计同比(%)



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 8 历年全国不同类型物业销售面积增长情况



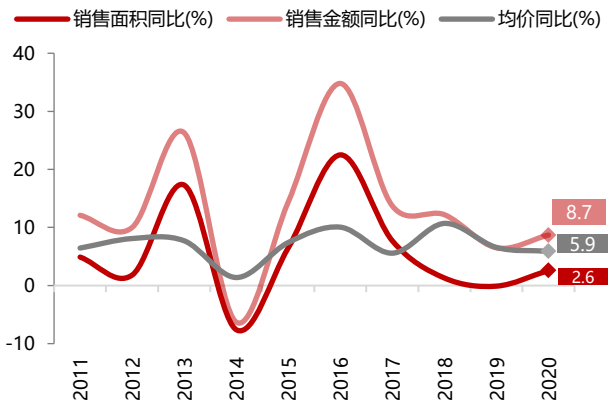
数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

2、住宅量价齐升拉动销售额增长，商办物业继续呈结构性恶化

2020 年一季度，受疫情防控的影响，封城、售楼处关闭等影响，导致全国多数地区销售量价齐跌，以投资需求和企业自购为主的商办物业更是如此。住宅量价表现却迥异，在全球持续宽松的背景下，以长三角与大湾区核心城市为首，房价显著上涨，并进入了“房价上涨—拿地热情高涨—土地成交楼面价大幅上涨—在售新房楼盘因限价而一二手倒挂—赚钱效应下的众人摇号打新——购房情绪进一步高涨——房价上涨”的自我增强循环中，且热度向周边扩散。

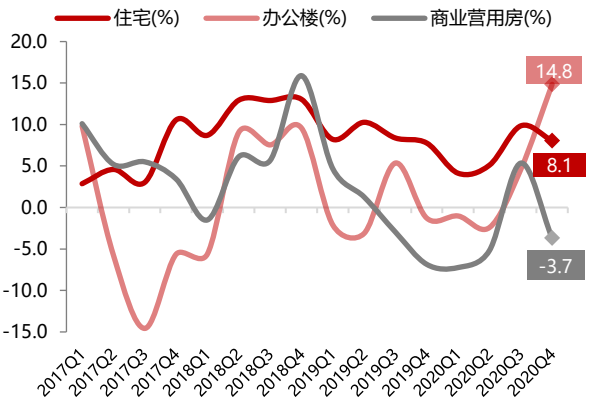
随着这些区域核心城市热度逐渐扩散，叠加年内多地在房地产供给侧和需求侧给与的支持政策，全国商品房销售自二季度之后开始迅速回暖并持续超预期，最终全年销售面积与均价均实现正增长。虽然三季度部分房价涨幅过快的城市迎来了密集调控潮，但不改整体回暖大局，住宅均价的高增长是全年销售增长的主要力量。

图表 9　商品房销售额、销售面积及均价同比(%)



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 10 历年全国不同类型物业销售面积增长情况



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

相比住宅销售的持续超预期，商办市场因其主要受企业自购与个人投资需求支撑，受宏观经济的影响明显，加之普遍库存高企（各城市去化周期大多在 5 年以上），自 2018 年以来持续低迷，2020 年上半年均量价齐跌显著。二季度之后随着经济企稳，企业与个人投资信心逐渐恢复，销量略有改善。

价格方面，不同地区与不同类型物业的分化均较大，长三角、珠三角、西北以及少数区域核心城市如成都、西安、唐山等房价上涨明显，多城被住建部点名。

具体到不同物业类型来看，住宅市场全年均价上涨主要因为土地成交楼面价逐年增长因素在，成本上升是新房销售均价上升的主要因素，即使上半年在促销力度较大时，销售均价较 2019 年相比仍有 4~5%的增长。

随着三季度之后多个房价过快上涨的热点城市调控升级，市场情绪略有降温。此外，“三道红线”对房企债务及融资进一步收紧，头部房企急于回款而在全国多数地区（除少数热点城市外）掀起大力度促销以价换量，使得 4 季度全国住宅销售均价环比下降 3.7%，其中主城区相对坚挺，郊县与三四线价格环比回落最为明显。

商铺市场类似，全年价格促销力度较大，三季度随楼市火爆而有升温，但四季度受价格战影响较大，价格整体重回负增长。

写字楼市场与商铺市场类似，但四季度价格跳涨格外突兀，由于成交价格数据统计局未公布，我们认为这主要是结构性因素影响。从近年数据看，江浙粤+京沪的写字楼成交额占比过半，而这些区域的住宅市场全年呈现量价齐涨，对写字楼市场亦有一定带动，且 18 年之后楼面价跳涨的办公用地逐渐入市，成为供应主力，拉高了均价。

3、量价表现区域分化极大，长三角与珠三角表现亮眼

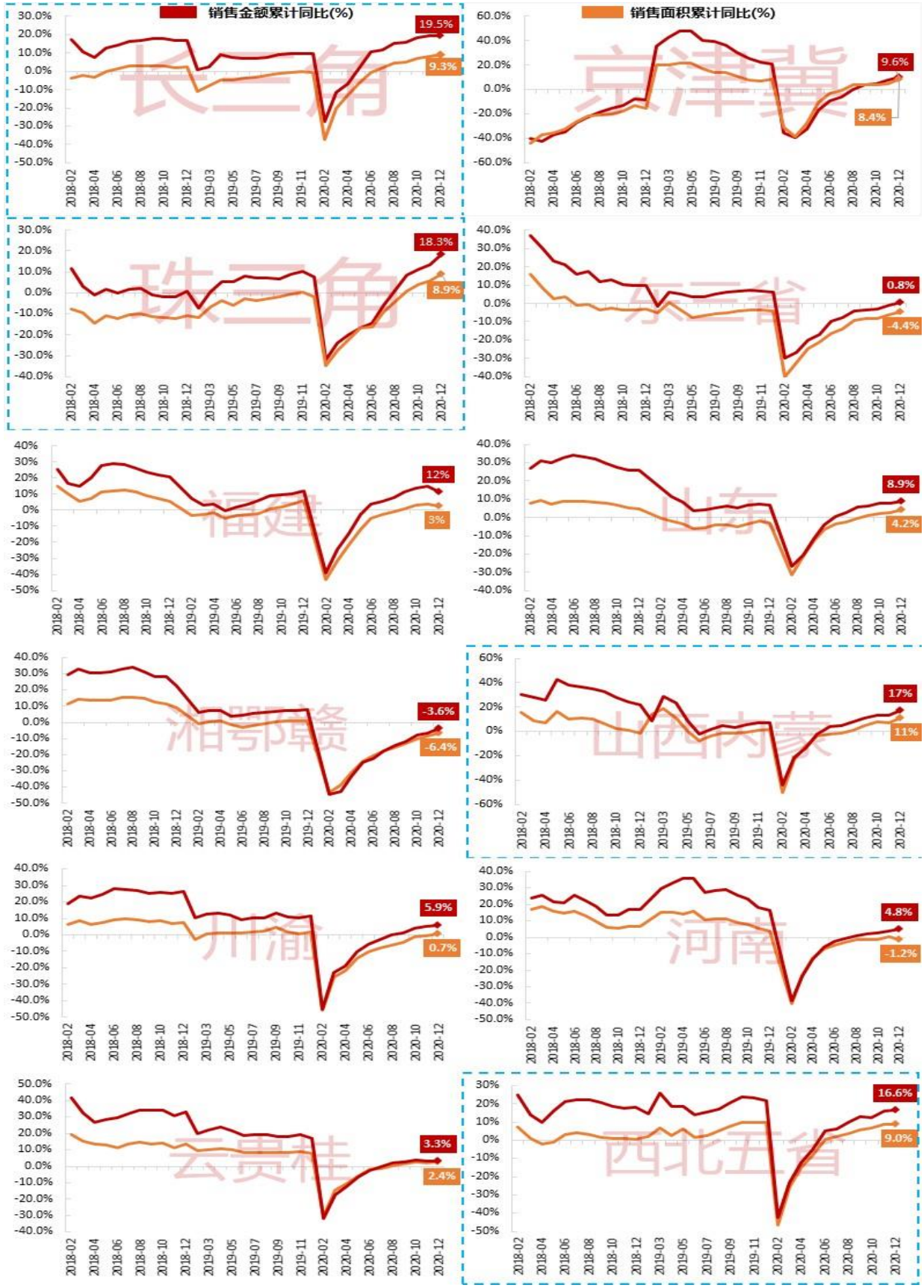
量价表现分化不仅体现在各个片区及城市之间，也体现在城市内部主城区与郊县之间。从各地区与城市的销售表现来看，分化较大，其中长三角、珠三角、西北以及成都、唐山等部分核心城市最火热，量价齐涨，其余大部分省份的省会城市主城区价格坚挺并慢涨，但郊县与三四线整体以价换量明显。尤其在 8 月“三道红线”之后，部分民营房企掀起价格战以加速回款，这些郊县与非核心城市群的三四线城市多数楼盘在此前基础上降价 500~1000 元/㎡，文旅盘与商办市场折扣力度则更大。

总体上看，全国多数城市新建住宅销售均价有增长，这是因为地价上涨带动新推楼盘成本抬升从而推盘价提升，但 2019 年及之前在售的楼盘降价力度仍较为明显。

值得一提的是，这一年在房价涨幅明显的城市中，学区房扮演了点火器的角色，涨幅夸张，带动整体市场。一方面是因学区房供给稳定而需求随着人民生活水平提高而不断增长，对于人口净流入的一二线城市尤其如此，且投资/投机需求亦是重要力量；另一方面，在疫情的影响下，初高中海外留学被更谨慎的选择，这部分家庭通常是高净值家庭，购买力较强。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 11　全国各大片区商品住宅销售金额与销售面积增长情况



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究；

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

长三角——量价齐升，江浙为最

疫情后当地政府组织有力，复工速度极快，以江浙核心城市的量价齐涨带动土拍市场火热，价格攀升之下主城区一二手倒挂现象频繁，“打新”的赚钱效应下出现多个“万人摇号”盘，整体进入土拍地价快速上涨——周边二手房价格上涨——此前拿地的新推项目因限价而与周边二手倒挂——“摇号打新”的自我增强循环中，尤以杭州、宁波、无锡等表现最为突出，带动整体走强，上海在四季度后二手房价格进入跳涨模式，多个新盘数倍认筹、二手月成交套数创新高，预计热度将扩散，对长三角板块的热度形成新一轮的支撑。

珠三角——深莞主升之后迎调控，广惠补涨引领全省向暖

上半年广东市场冷热不均，仅深莞惠独领风骚，尤其深莞房价飙涨后迎来调控升级，在调控后需求外溢转向周边广惠等，三季度后在广州和惠州部分片区价格快速上涨带动下，热度开始扩散至省内其他城市，年底佛山、珠海等异动明显，预计 2021 年热度扩散并延续。

京津冀——修复加速，表现亮眼

北京在疫情防控期间对人员进出管控极严，周期较长，被疫情抑制的需求在下半年开始集中释放；河北在唐山量价快速上涨带动下，整体表现优异，但仍呈分化状态，如石家庄一二手价格均有下跌，天津则二手房价格亦有下跌，但 2020 年土地出让大幅缩减，库存改善，新房市场整体相对平稳。展望后市，在北京部分核心板块二手量价初现异动后，整个京津冀板块有望在核心城市带领下企稳向好。

西北五省——头部房企密集入驻，地价快速攀升推动新房量价齐涨

近两年，西北片区除陕西之外的其他四省随着头部房企的密集进驻并积极拿地布局，地价快速攀升，省会房价也快速上涨且纷纷破万，整体市场价格稳步上涨，居民购房情绪较高。在土地市场价格快速攀升的情况下，热度有望延续。

东三省——疫情反复，分化明显

整个东三省两极分化极大，核心城市主城区板块价格稳步上涨，但郊县普遍大力度以价换量。黑龙江受俄罗斯疫情影响导致疫情反复，市场表现较差，加之近两年土地出让连续大增导致新房供应大增，整体量价齐跌；吉林类似，尤其在 9 月长春调控之后再度疲软；辽宁则在沈阳价格快速上涨的带动下表现较好，但在 9 月调控之后，市场观望情绪加剧，预计全省分化延续。

山东——总体平稳，以价换量渐扩散

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

济南与青岛全年整体销售量方面表现较好，但价格方面除主城区较坚挺，郊区二手跌幅 10%左右；郊县去化较差，9 月后房企促销力度明显加大。全省整体市场分化较大，部分三四线供地加速，库存攀升，以价换量的力度扩散。预计随着济南与青岛土地缩减后，供需格局将略有改善。

河南——竞争最为激烈，促销手段激进

河南为北方片区竞争最激烈之地，且以郑州为首，省内三四线市场相比郑州市场反而略强。郑州市场 2017-2018 年土地巨量供应，库存奇高，从 2019 年下半年市场转冷尤为明显，供销比从 1.25 升至 2，激进的促销手段繁复，多数项目实际成交价格降幅达 10%以上。预计随着郑州土地供应连续大幅缩减后，供需格局将缓慢改善，但高库存仍需时间消化。

湘赣鄂——冷热不均，分化显著

湖北作为全国疫情的“震中”，疫情管控严格、经济受创严重导致销售受影响极大，武汉疫情后恢复速度较快，市场预期较好，地价亦快速上涨，地王频现，主动上调价格的项目增多；但三四线韧性和市场预期弱于武汉，前期疫情导致供应停滞，疫情控制后市场集中供应导致竞争激烈，大部分城市陷入价格战，各房企均采取降价促销使得观望情绪加重，在售项目实际价格降幅 10%以上较为常见。

湖南尚可，省会长沙价格稳中有涨，但三四线亦进入以价换量中。

江西则是罕见的省会表现差，三四线表现反而较强的省，主要是 2020 年全省棚改力度不减。南昌 2019 年 4 季度开始降价力度较大，且首付分期重现，2020 年以来主城区供地缩减，大幅缩减导致成交较差，而郊区供应暴增数倍供应，预计 21 年市场两极分化再加剧；反观三四线则相对显强势，少数如九江、宜春等城市更是量价齐涨，其他城市则相对平稳或略有降价促销。

川渝——成都一枝独秀，其余以价换量

四川唯成都一枝独秀，房企争相抢地，土地价格与溢价率居高不下，主城区供应减少且多个板块一二手倒挂引发“万人摇号”打新引爆全城，全年新房销售量价齐涨；但下面县市普遍较差，“踩线”民营头部房企大幅降价抢收，诸多房企跟随，只是力度稍小。

重庆主城核心区量价较稳，郊县与四川三四线情况类似，成交量价较前几年下滑明显且，且 2020 年土地供应大幅增长，预计 2021 年供需格局难有改善。此外，投资客较多，二手挂盘巨量且攀升较快亦压制了新房的价格预期，使得整体销售分化严重。

云贵桂——价格战凶猛，促销手段亦激进

云贵桂整体以价换量力度较大，其中文旅项目由于外来客是重要购买群体，疫情叠加经济下行，去化维艰，多个项目价格战激烈且给予渠道高佣金。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

省会城市方面仅昆明相对稳定，主城区呈现量跌价涨，但郊县仍是降价促销。

贵阳是近年土地供应连年增加且热度较高的城市，房企密集进驻，竞争激烈，但自 2019 年被住建部点名调控之后步入调整期。多数在售项目降价达 10%且较多项目促销手段激进，但以价换量的效果较好，尽管如此，过去暴增的土地供应将使得高库存短期难消，价格战是常态，贵州三四线亦类似；

南宁与贵阳极为类似，是近几年房企密集布局之地，连年土地高溢价引人瞩目，高价地块密集入市带动整体价格略涨，但 2019 年调控升级后，竞争激烈的市场使得促销力度依然凶猛，但总需求量尚可，库存健康。2021 年为广西强首府战略的重要一年，预计市场将逐步企稳，但三四线难有明显好转。

山西内蒙——内蒙平稳，山西以价换量

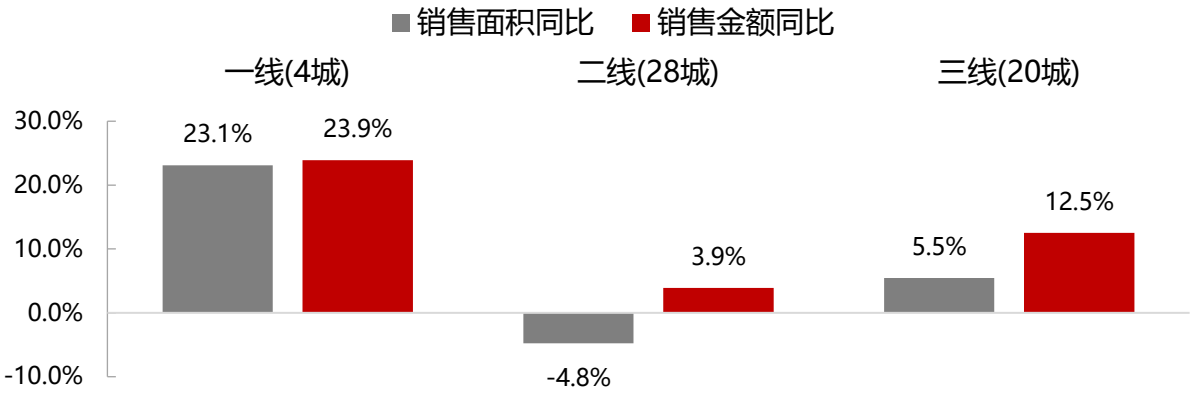
内蒙整体较稳，与西北市场类似，核心城市价格涨幅明显，带动之下全省热度较高；山西则是尽管销量回落但城市土地出让却连年增长，且近两年土地楼面价连续微跌，带动太原商品房成交均价下跌，其中郊县降幅 10%较多，主城区跌幅略小；三四线反而相对更强劲，预计这一状态将延续。

福建——核心略弱，三四线更强

福州与厦门价格方面主城区价格稳，9 月之后郊县以价换量明显，下面三四线城市市场反而更强。

从 52 个世联重点监测城市的销售情况来看，2020 年销售面积和销售金额分别为 4.24 亿㎡、7.24 万亿元，同比分别增长-0.5%、9.2%，总体分化较大：

图表 12　各能级城市新建商品住宅销售面积与销售额同比情况



数据来源：世联研究

一线城市总体量价齐升，销售面积与销售金额同比分别增长 23.1%、23.9%。因中心区新盘较少，房价的涨幅主要体现在二手房方面。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

二线城市分化剧烈，销售面积与销售金额同比分别增长-5.1%、3.7%。在 28 个世联跟踪的二线城市中，有 14 个城市销售面积同比下降，占比一半。其中东三省整体疲软，中部与西南分化剧烈，2019 年因市场过热被住建部点名预警的如佛山、苏州、贵阳、南宁等城市，2020 年市场表现明显弱势（贵阳以价换量效果较好）。

三线城市方面，因跟踪城市主要为珠三角与长三角城市，总体表现偏强。其余部分如南充二季度政府在购房方面有契税减免，短期爆量带动全年高增，但随后回落明显；山东作为前期棚改大省，潍坊、临沂、泰安等人口大市的主城区库存一直较低，棚改退潮对其影响并未像其他地市一样，因此随着供应增加而销售放量。

总体来看，在全球宽松的时代，一线房价仍然是长期跑赢通胀的绝佳资产，新房市场需求有长期支撑，主城区供不应求是常态。二三线继续呈分化态势，产业格局很大程度决定城市兴衰，从而各城市对人的留存和吸引力将长期分化。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

图表 12　各能级城市新建商品住宅销售面积与销售额同比情况

区域	城市	累计销售面积(万㎡)	销售面积累计同比(%)	累计销售金额(亿元)	销售金额累计同比(%)	销售面积同比(单季,%)			
						2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
京津冀	*廊坊	128	36%	177	32%	-37%	88%	55%	23%
	*石家庄	274	27%	476	23%	-26%	23%	51%	43%
	北京	743	5%	3506	8%	-45%	-19%	45%	36%
	天津	1221	-12%	2001	-6%	-32%	2%	-4%	-3%
长三角	*合肥	826	25%	1565	35%	-15%	14%	35%	95%
	上海	850	23%	5168	28%	-44%	-4%	35%	32%
	徐州	1520	16%	1477	24%	-19%	17%	36%	20%
	宁波	1551	6%	2901	16%	-18%	-7%	43%	4%
	杭州	1377	12%	3913	15%	-9%	36%	29%	-5%
	*南京	803	11%	2358	13%	-12%	36%	-5%	23%
	舟山	114	12%	176	11%	-30%	15%	16%	39%
	*南通	301	-5%	653	11%				
	*苏州	881	-11%	2257	4%	-9%	-19%	-15%	2%
	*无锡	595	-13%	1181	-3%	-30%	-13%	-8%	-5%
珠三角	广州	1206	39%	3591	42%	-41%	4%	73%	118%
	深圳	449	21%	2453	18%	2%	-8%	38%	46%
	东莞	741	35%	1793	62%	-28%	19%	55%	66%
	茂名	552	50%	375	47%	33%	24%	35%	42%
	湛江	509	23%	493	26%	14%	0%	31%	57%
	江门	682	16%	557	17%	-12%	1%	24%	49%
	汕头	285	18%	259	16%	-19%	9%	57%	32%
	惠州	1836	8%	2306	16%	-34%	8%	47%	1%
	珠海	406	-7%	1059	9%	-36%	-43%	6%	48%
	佛山	1311	-3%	2061	7%	-45%	-11%	10%	33%
	肇庆	601	2%	397	-2%	-39%	-1%	16%	21%
	中山	601	-25%	783	-23%	-34%	-28%	-21%	-14%
山东半岛	*济南	718	26%	1151	24%	-25%	49%	25%	46%
	青岛	1462	5%	2152	9%	-28%	19%	13%	5%
	*临沂	637	25%	663	39%	-47%	42%	83%	16%
	*潍坊	590	16%	450	18%	-47%	42%	83%	16%
	*泰安	275	9%	250	5%	-51%	-4%	24%	54%
其他二三线	*太原	799	10%	871	-1%	-21%	16%	41%	7%
	大连	546	-13%	835	-9%	-32%	-9%	-12%	-8%
	*沈阳	1318	-25%	1455	-16%	-17%	5%	-33%	-47%
	长春	817	-16%	797	-16%	-47%	-15%	1%	-8%
	*哈尔滨	598	-31%	682	-32%	-50%	-15%	-25%	-37%
	厦门	237	61%	956	72%	17%	12%	72%	155%
	海口	247	-42%	424	-40%	-2%	-79%	-50%	-2%
	*长沙	1093	17%	1260	30%	-17%	16%	-3%	61%
	*郑州	1045	-9%	1562	1%	-57%	-13%	-10%	61%
	武汉	1776	-16%	2652	-3%	-61%	-39%	2%	13%
	*南昌	462	-19%	656	-8%	-52%	-10%	-27%	26%
	兰州	851	18%	730	36%	-3%	34%	47%	-4%
	银川	674	11%	496	27%				
	*贵阳	646	29%	682	21%	-23%	49%	8%	58%
	成都	2307	2%	3117	17%	-25%	27%	36%	-18%
	*昆明	869	-7%	1307	-4%	-21%	-2%	-13%	0%
	*西安	1078	-19%	1584	-10%	-60%	-21%	5%	5%
	*重庆	1927	-15%	2474	-11%	-55%	-24%	-1%	16%
	*南宁	1012	-21%	1244	-16%	-40%	6%	28%	-53%
	*包头	276	-24%	214	-18%	-54%	-12%	-27%	-8%
	南充	422	19%	288	15%	9%	120%	-20%	-14%

数据来源：世联行各城市分公司研究部

注：惠州为商品房数据，其余为商品住宅数据；标*城市为主城区数据，不含下辖市

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

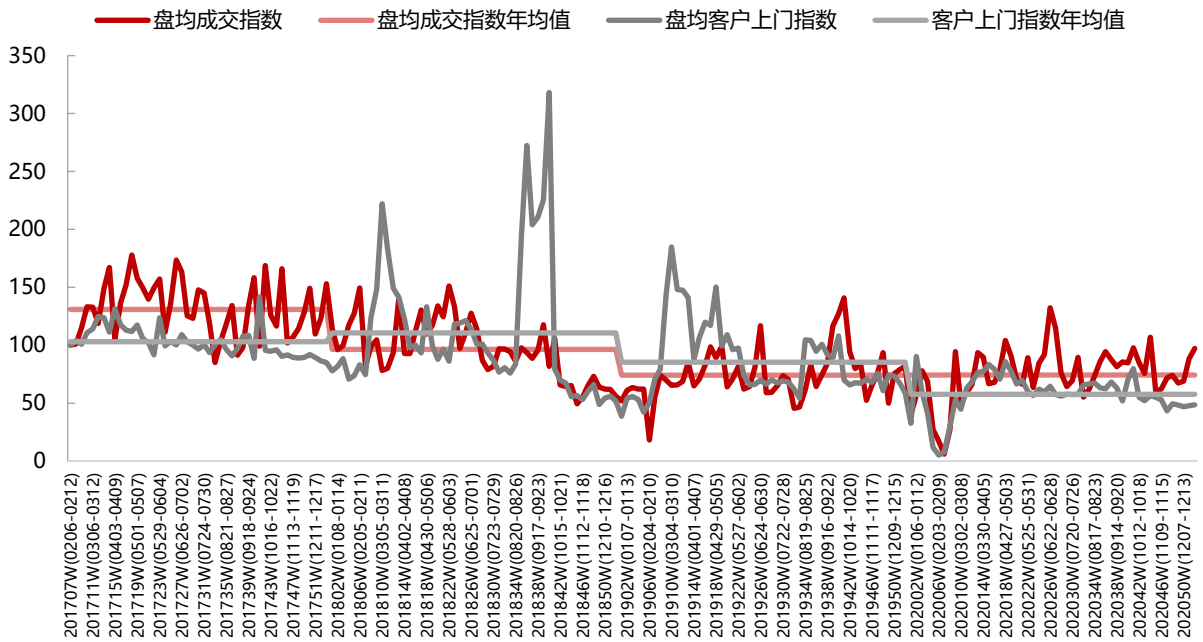
4、营销与定位更精准，客户“成单率”提升

世联客户上门指数为单盘上门每周上门量指数化情况，盘均成交指数为每周成交套数指数化成交情况，总体来看，市场呈现出一些变化：即使剔除掉一季度疫情期间的数据影响，全年客户上门指数的年均值同比下降 25%，但盘均成交指数的年均值却增长了 4%。

我们认为，一方面是 2020 年部分区域火热使得成交意愿高，且热点城市因摇号政策使得其上门指数未能完全反应真是情况，但另一个值得重视的是，疫情之下，营销的线上线下结合成为趋势，且营销和产品的定位更精准，最终使得客户看盘次数下降、“成单率”提升。

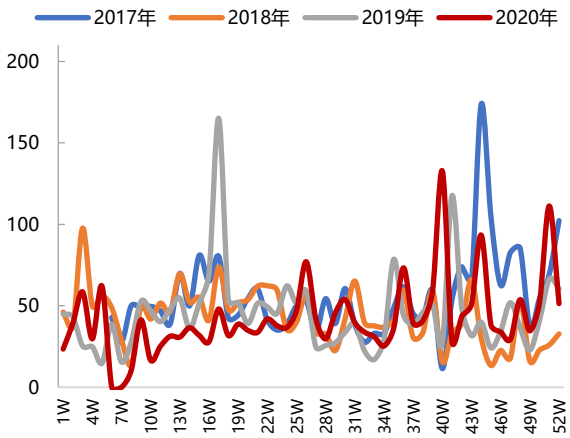
这对于房企的启示是，营销模式若不紧跟变化，随着其被“浏览”的几率下降，客户更容易被“截胡”（因购房客户成交一套房的看盘次数下降），其去化会更难。

图表 14　世联盘均客户上门指数与盘均成交指数情况

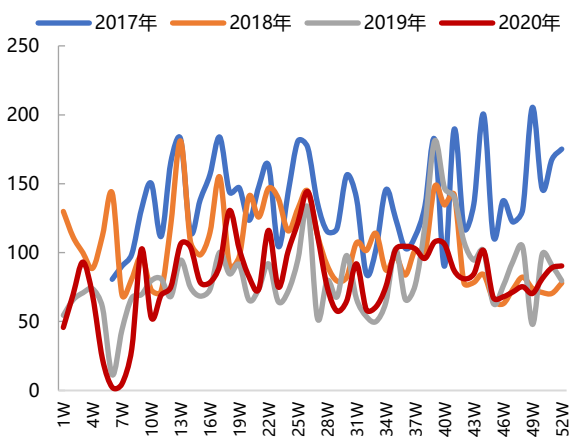


数据来源:世联研究

图表 15　一线盘均成交指数

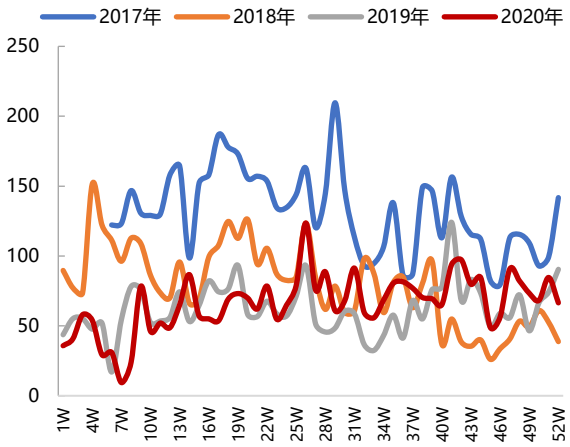


图表 16　二线盘均成交指数



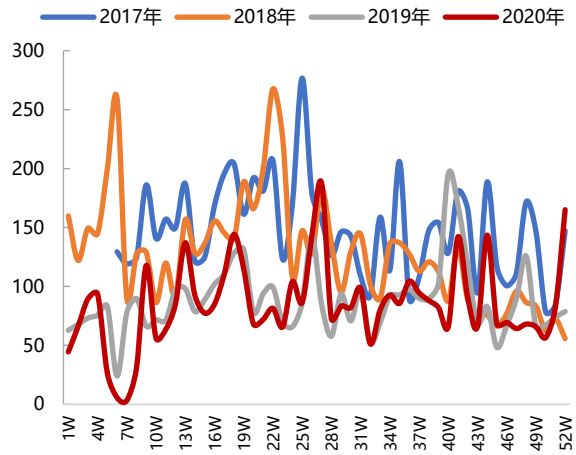
深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

图表 17　核心城市群三线盘均成交指数



数据来源：世联研究

图表 18　非核心城市群三线盘均成交指数

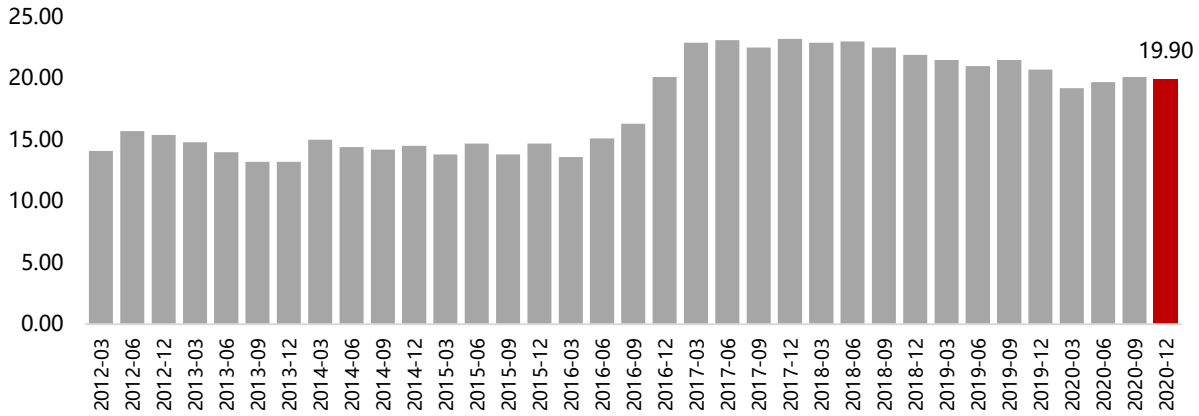


数据来源：世联研究

从盘均成交指数的年均值来看，一二线与非核心城市群三线处于±2%的窄幅波动，而核心城市群三线则同比增长 13.6%，波动剧烈。这主要是 2020 年长三角与广东由核心城市量价表现火热，带动周边三四线城市的成交向好。

从央行储户调查情况来看，疫情对于居民购房计划影响较小，有购房计划的占比较为平稳。

图表 19　未来三个月预计增加购房支出的城镇储户占比(%)



数据来源：央行城镇储户调查、世联研究

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

三、土地篇——土地成交量价齐涨，长三角与湾区热度不减

2020 年，全年土地成交方面，一季度因疫情封城使得成交骤降，但随着疫情得到控制以及宽松的货币环境下，商品房销售持续超预期，给与了房企拿地的信心，加之财政压力之下，地方政府亦推出更多优质地块，最终带动土地市场量价齐涨。从区域热度来看，分化较大，以长三角和大湾区的土地成交最为火热，高溢价是常态。

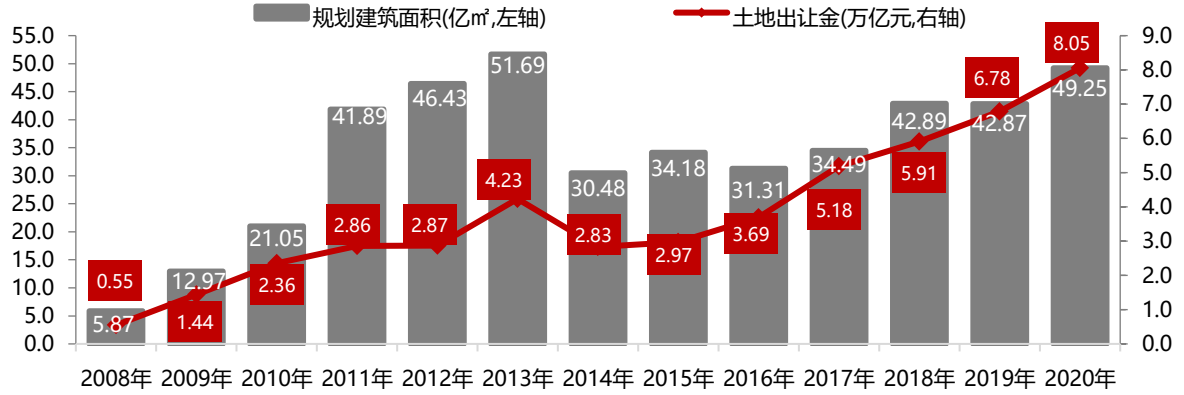
1、土地成交前低后高，量价齐升再超预期

2020 年，全年招拍挂成交土地出让金 8.05 万亿、同比增长 18.8%，其中住宅用地出让金 6.62 万亿，同比增长 19.2%，住宅用地出让金占总出让金的 82.2%，占比较 2019 年基本持平。

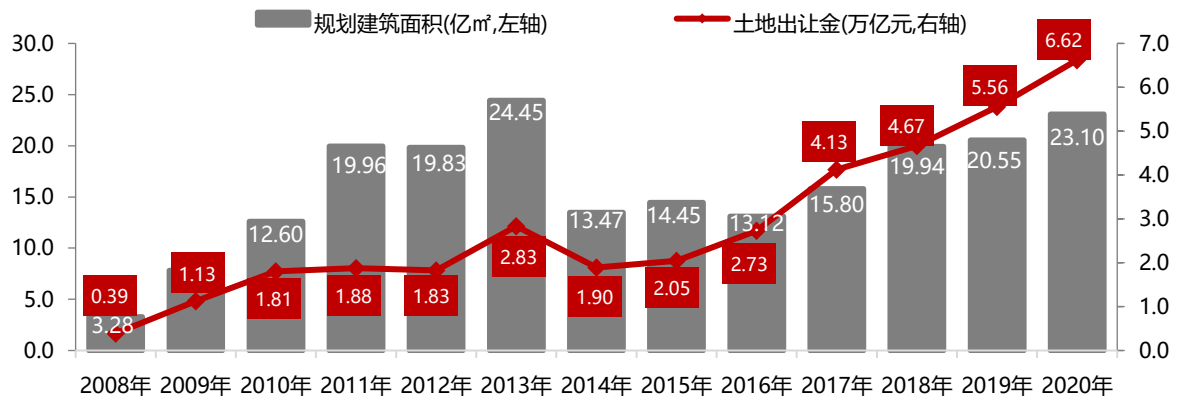
2020 年，全年招拍挂出让规划建筑面积 49.25 亿㎡、同比增长 14.9%，其中住宅用地 23.1 亿㎡，同比增长 12.4%，住宅用地供应建面占总建面的 46.9%，占比较 2019 年亦基本持平。

全年招拍挂土地成交的平均楼面价(所有用地类型)为 1,635 元/㎡，同比增长 3.4%；住宅类用地成交的平均楼面价为 2,867 元/㎡，同比增长 6.0%。各线城市楼面价均有上涨，但结构性分化较大，涨幅以核心城市群三线城市为最，其住宅用地全年楼面均价 3,580 元/㎡，同比上涨了 18.1%。

图表 20　历年全国土地招拍挂成交金额及规划建面情况(2008-2020，所有用地类型)



图表 21　历年全国土地招拍挂成交金额及规划建面情况(2008-2020，住宅用地类型)



据来源：CREIS、世联研究、此处住宅用地包括商住、含住宅的综合用地等

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

2、土地市场热度冲高回落，核心城市群三线城市楼面价高增

一季度疫情导致多地封城，楼市与土地成交萎靡，房企拿地较为谨慎。随着疫情逐渐控制、流动性空前充裕、地方政府的优质地块供给增多、全国新房销售持续走高的综合因素之下，前期拿地谨慎的民营房企大举补仓，土拍市场量价齐涨且持续超预期。

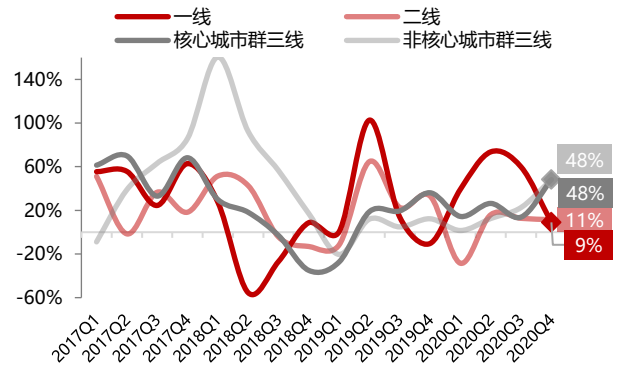
但随着 8 月后，多个热点城市城调控升级以及房地产行业融资持续收紧，9 月民营头部房企带头大幅降价走量回笼现金，多地市场转冷明显，全国楼市与土地市场热度稍有下降，整体表现为各线城市的溢价率、成交楼面价均有回落，但总体成交量除一线城市外，四季度呈现“翘尾”高增长。

从各线城市的拿地热度来看，一线城市因优质土地供应大幅增加，成交面积和成交金额继续保持高增长；二线城市成交增速最弱，主要是库存较高的城市如郑州、济南、天津、昆明、贵阳、大连等主动减少土地供应，使得成交量同比下降较多，预计这类城市在经历几年下行周期后，存销格局将有所改善。

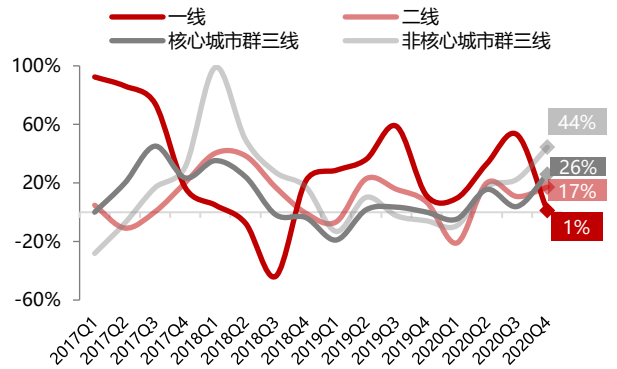
三大核心城市群（长三角、珠三角、京津冀）因长三角和珠三角的核心城市量价齐升带动整个板块市场热度较高，因此尤其受到房企青睐，房企对于经济、人口领跑的核心城市群争相布局已成共识，即使在三季度多城调控之后，热度下降仍有限，高溢价成交是常态。

非核心城市群三线城市，在二三季度经济企稳后，房企对于这些区域的信心逐渐恢复，拿地力度有提升。但需注意，除西北之外，其余大部分地区新房销售表现疲弱，以价换量力度大，后市仍有压力。

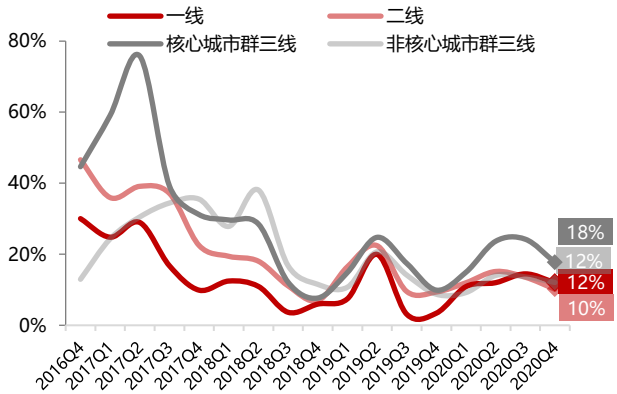
图表 22　2017-2020 年各线城市土地出让金同比



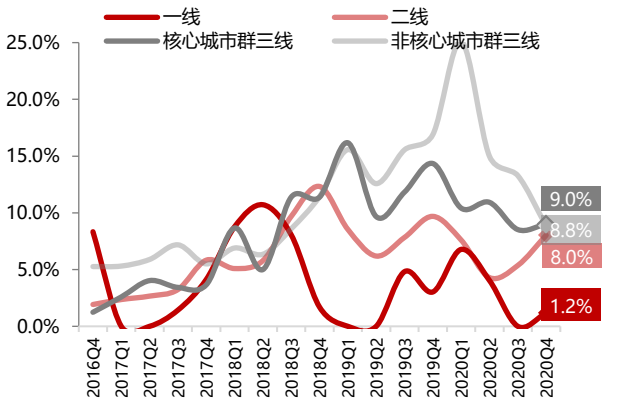
图表 23　2017-2020 年各线城市土地规划建面同比



图表 24　2017-2020 年各线城市土地溢价率(住宅用地)

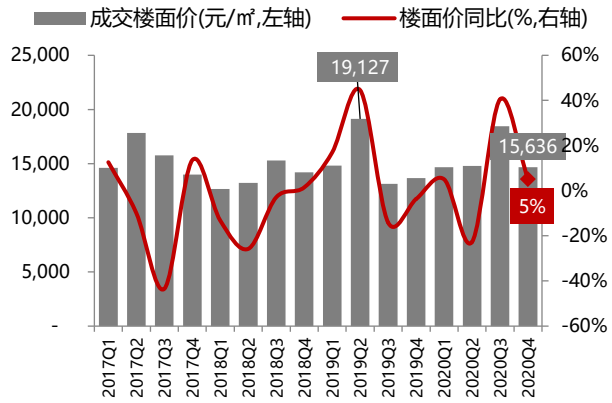


图表 25 2017-2020 年各线城市土地流拍率(住宅用地)

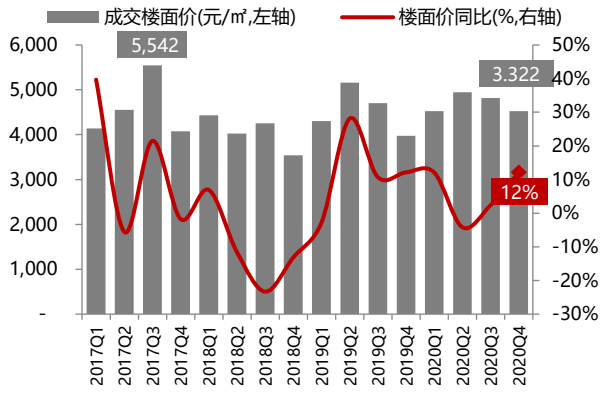


Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

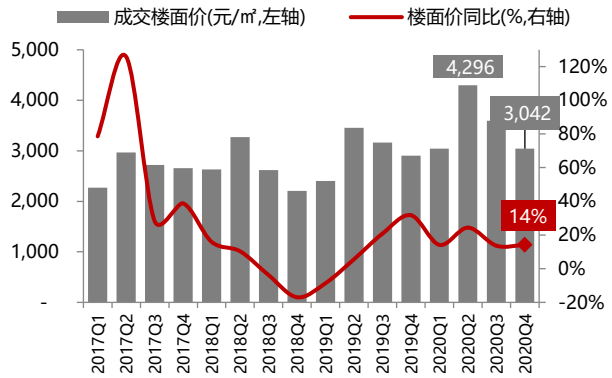
图表 26　一线城市楼面价及同比(住宅用地)



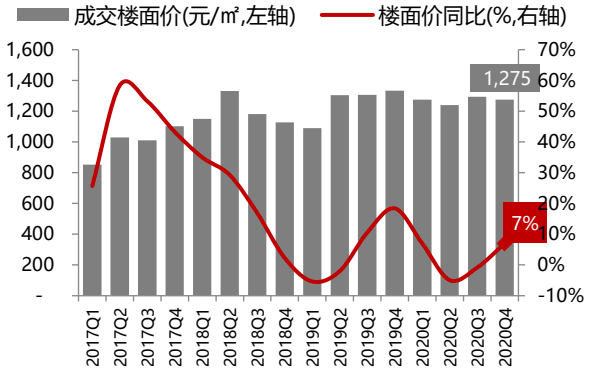
图表 27　二线城市楼面价及同比(住宅用地)



图表 28　核心城市群三线城市楼面价及同比(住宅用地)



图表 29　非核心城市群三线城市楼面价及同比(住宅用地)



图表 30　各线城市土地招拍挂成交情况（住宅用地类型）

城市类型	土拍成交出让规划建面		土地出让金额		平均成交楼面价	
	面积(亿㎡)	同比（%）	金额(亿元)	同比（%）	楼面价（元）	同比（%）
一线城市	0.42	26.9%	0.69	43.1%	16555	12.8%
二线城市	5.48	3.7%	2.54	6.0%	4630	2.2%
核心城市群 三线城市	4.97	10.2%	1.78	30.1%	3580	18.1%
非核心城市群 三线城市	12.23	17.4%	1.62	22.9%	1321	4.7%
合计	**23.10**	**12.4%**	**6.62**	**19.2%**	**2867**	**6.0%**

据来源：CREIS、世联研究、此处住宅用地包括商住、含住宅的综合用地等

2020年，一线、二线、核心城市群三线、非核心城市群三线住宅用地土拍成交楼面价同比分别上涨12.8%、2.2%、18.1%、4.7%，全年一线与核心城市群三线楼面价上涨最大，热度较高。

一线楼面价上升较多主要是上海与广州优质地块供应大幅增加以及北京多宗不限价地块所致，深圳楼面价下降较大的主因是出让了较多人才住房用途的地块。

核心城市群三线城市楼面价上涨较多，主要因区域核心城市房价领涨全国，限价政策下主城区新盘与二手倒挂频繁，“千人摇号”大大刺激了市场追涨情绪，整体去化率较好，房企拿地热情较高。

二线与非核心城市群三四线楼面价增长略低主要是因为多数城市以价换量现象严重，土地市场总体热度一般。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

3、长三角与大湾区仍最受青睐，部分二线城市供需格局将改善

在全年招拍挂土地出让金额 TOP50 城中，溢价率高于 20%的共计 21 城，其中大湾区+江浙占据 15 席；楼面价同比涨幅大于 20%的共计 13 城，其中 8 城为江浙沪城市，而上海因 2019 年租赁地块与人才住房类地块出让较多导致基数低，北京则是出让了多宗地段佳且不限价的地块，唐山 2020 年房价上涨较快，在 8 月被住建部点名之前，新房一直处于量价齐升状态。

在成交金额 TOP50 城中，不同城市地方政府供地的力度分化较大。成交规划建面增长 20%以上的城市中，共性是或是整体库存健康（12 个月以内），或是年内主城区房价涨幅明显，或是二者皆具备。

最为典型的即湾区及江浙地区的城市，在成交规划建面增长 20%以上的 18 个城市中，大湾区+江浙占 11 城，这些城市年内受新房量价齐升带动，房企拿地意愿较足，库存亦相对健康，部分如深圳、东莞等房价大幅上涨且库存较低，供需短期失衡加剧；

其他如长春、沈阳、西安、临沂这类城市亦是主城区年内房价涨幅明显，库存相对健康（去化周期通常 12 个月以内）。

与之相反的，房价下行、库存较高的城市一方面是政府为了改善供需格局主动减少土地供应，另一方面，房企在这些城市拿地也更为谨慎，流拍地块数量靠前，典型如郑州、济南、青岛、昆明、天津、石家庄等，这些城市尤其是郊县，价格战尤为激烈，房价下跌明显。

但值得关注的是，这类城市在经历几年下行周期后，随着政府主动缩减土地供应，供需格局将趋于改善。尤其是，在目前上广深房价涨幅明显、北京房价蠢蠢欲动之后，如环京的石家庄与天津、库存并未过高的郑州等城市，经历了几年下行周期的二线城市有望触底企稳，主城区的二手房价的企稳是前瞻指标。

此外，亦有一些城市如南昌、惠州、泰州，当前库存尚且健康，但在全年土地出让暴增之下，库存将显著增加，尤其是惠州、泰州这类更多的是补涨区域核心城市所带动的量价齐升，一旦核心城市房价进入横盘阶段，观望情绪必然加剧，随之而来的就是库存恶化、去化走低。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 31　全国住宅用地招拍挂成交金额 TOP50 城市

排名	城市	规划建筑面积(万㎡)	同比(%)	成交金额(亿元)	同比(%)	楼面价(元/㎡)	同比(%)	溢价率(%)
1	深圳市	537	309	801	361	14907	-50	23
2	惠州市	1790	198	496	175	2757	-26	8
3	泰州市	1268	129	324	147	2556	-21	22
4	南昌市	1865	129	642	119	3443	-26	22
5	厦门市	284	74	594	67	20933	-24	20
6	临沂市	2507	68	617	68	2461	26	16
7	东莞市	593	52	621	60	10470	9	28
8	眉山市	1807	51	339	40	1877	1	9
9	佛山市	1435	46	1263	37	8803	19	23
10	广州市	1536	43	2045	26	13315	5	9
11	金华市	971	38	700	31	7211	-1	27
12	西安市	2546	31	844	26	3316	12	16
13	长春市	2375	25	679	29	2817	18	5
14	南京市	1750	24	1891	14	10805	0	12
15	扬州市	1081	24	497	37	4597	33	26
16	沈阳市	1348	23	595	25	4415	6	14
17	南通市	2141	21	1150	25	5371	53	22
18	徐州市	3080	20	647	17	2101	23	30
19	宜春市	1947	18	367	19	1884	17	29
20	苏州市	2178	17	1813	12	8324	-12	8
21	无锡市	1187	16	1038	11	8747	27	19
22	太原市	1991	13	478	19	2400	3	18
23	盐城市	1214	12	388	15	3192	69	30
24	潍坊市	2834	9	422	6	1489	10	14
25	重庆市	5161	9	1632	17	3163	10	8
26	温州市	1238	9	968	11	7818	3	18
27	廊坊市	897	6	321	10	3582	1	13
28	南宁市	1549	6	524	2	3382	2	32
29	武汉市	2911	5	1788	26	6142	5	10
30	上海市	1491	4	2314	0	15526	42	11
31	贵阳市	2085	1	557	-8	2671	15	4
32	长沙市	2597	-1	822	9	3164	18	9
33	杭州市	1706	-1	2338	-3	13699	1	22
34	唐山市	1162	-6	352	-7	3033	66	10
35	北京市	603	-6	1738	-10	28822	24	15
36	嘉兴市	1028	-7	677	-11	6588	13	25
37	石家庄市	1269	-9	419	-15	3304	-11	16
38	常州市	1402	-10	859	-5	6126	26	20
39	青岛市	2174	-10	722	-14	3321	-6	0
40	福州市	1399	-11	1121	1	8013	12	25
41	成都市	2092	-12	1304	-10	6234	18	14
42	台州市	781	-12	417	-14	5338	9	33
43	宁波市	1822	-12	1664	-10	9132	53	27
44	济南市	1282	-15	562	-6	4389	4	3
45	合肥市	1049	-19	553	-30	5270	-17	22
46	绍兴市	1194	-22	839	-16	7029	37	26
47	天津市	1369	-24	923	-29	6742	-2	4
48	昆明市	2255	-26	620	-22	2747	7	10
49	郑州市	3104	-29	908	-34	2926	8	6
50	珠海市	284	-35	325	-41	11458	36	18

数据来源：CREIS、世联研究；此处住宅用地包括商住及含住宅的综合用地

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

四、资金篇——行业融资强监管，融资成本仍下行

自在 2019 年针对房企融资出台一系列监管组合拳后，中央定调的“不将房地产作为短期刺激经济的手段”、“房住不炒”与“三稳”总体保持定力，对于资金违规流入房地产持续强监管，2020 年对于房企融资的监管力度较 2019 年也进一步升级。

上半年，在疫情冲击下，国内 3 次降准 2 次降息，4 月银行隔夜拆借利率最低跌至 0.7%，市场流动性总体充裕，且疫情之下“六稳”与“六保”为首要目标，故期间对房企贷款融资在执行层面略有松动。

随着疫情后长三角、珠三角及部分省会城市房价快速上涨，楼市与土地市场火热，三季度之后针对房企融资的监管持续收紧,8 月针对房企的“三道红线”与 12 月底针对银行贷款集中度的“两道红线”，融资收紧在政策层面更加细化。

在经历疫情冲击的 2020 年后，各实体部门杠杆率飙升，对于高杠杆运行的房地产业来说，稳杠杆是 2021 年的主基调。因此，在各融资渠道的持续强监管下，销售回款对于房企资金的贡献度超过以往。

1、行业融资前松后紧，销售持续超预期助力回款高增

房地产开发资金来源（即开发商到位资金）大致由国内贷款（主要为银行贷款）、利用外资、自筹资金（自有现金+销售现房+母公司贷款+股权/信托/债券/基金/保险资管等非银融资）、定金及预收款、按揭贷款 5 项构成，其中利用外资占比极小可忽略不计。

2020 年房地产开发企业到位资金共计 19.31 万亿、同比增长 8.1%。行业融资整体环境与 2019 年亦较为类似，上半年为对冲疫情流动性宽松，且对于房企融资在执行上有短暂的宽松窗口期，但随着楼市与土地市场双双持续火热，5 月之后对于信托、保险、银行等资金输血房地产进一步收紧。

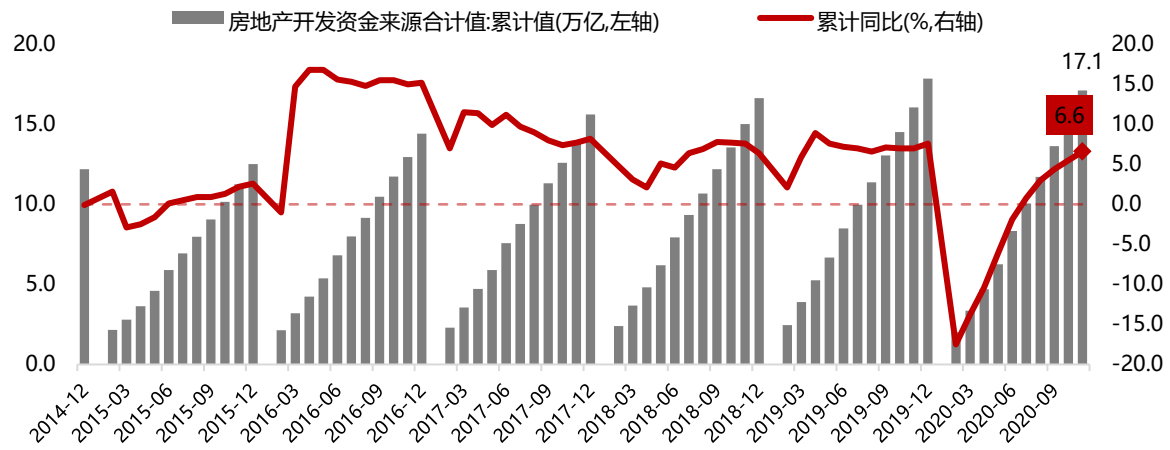
到位资金高增长的原因，一方面是一季度停工后的集中开工、施工，房地产开发贷这类合理需求仍有一定增长；另一方面，下半年债券到期规模再度跃升新台阶，债券借新偿旧的发行尚且顺利，且整体流动性宽松以及楼市火爆，也带动了现房销售的回款迅速和民间资金借贷便利，使得自筹资金部分同比增长 9%。

此外，疫情控制后，长三角、珠三角、西北及部分核心城市商品房销售量价齐升，而相对热度较弱的地方，如贵州、重庆、河南、广西等地，头部房企急于回款以大力度的促销掀起价格战，以价换量效果明显，继而带动全年定金及预收款、个人按揭贷款持续高增长，二者对到位资金增长的贡献率达 55.2%。

总体来看，严控房地产杠杆仍是常态，销售回款对于房企资金链的影响在提升。在土地红利与资金红利逐渐退潮后，与去化能力直接相关的产品力、品牌与服务、拿地研判重要性提升。

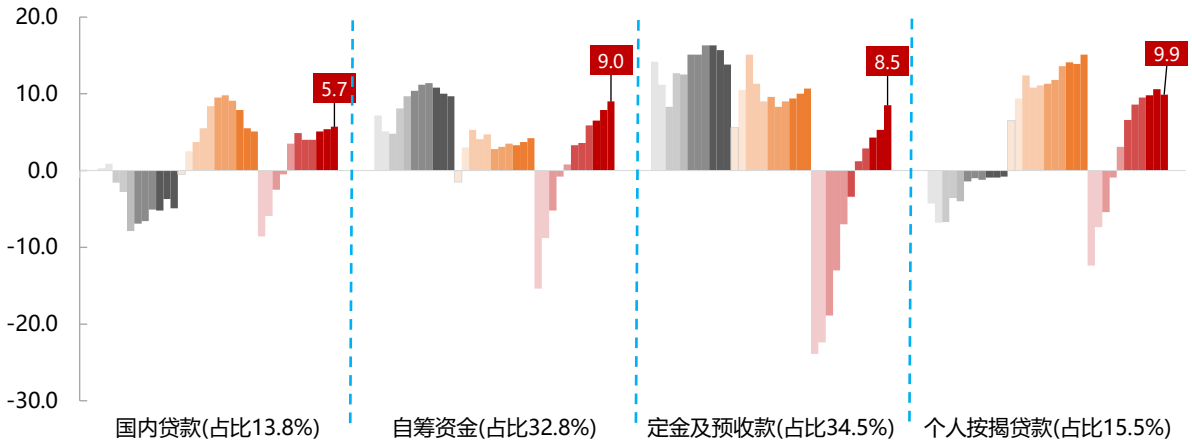
Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 32　房地产到位资金 与 累计同比（%）



数据来源：Wind、国家统计局、世联研究

图表 33　房地产行业到位资金 主要构成占比 及 累计同比走势(%,2018.02-2020.12)



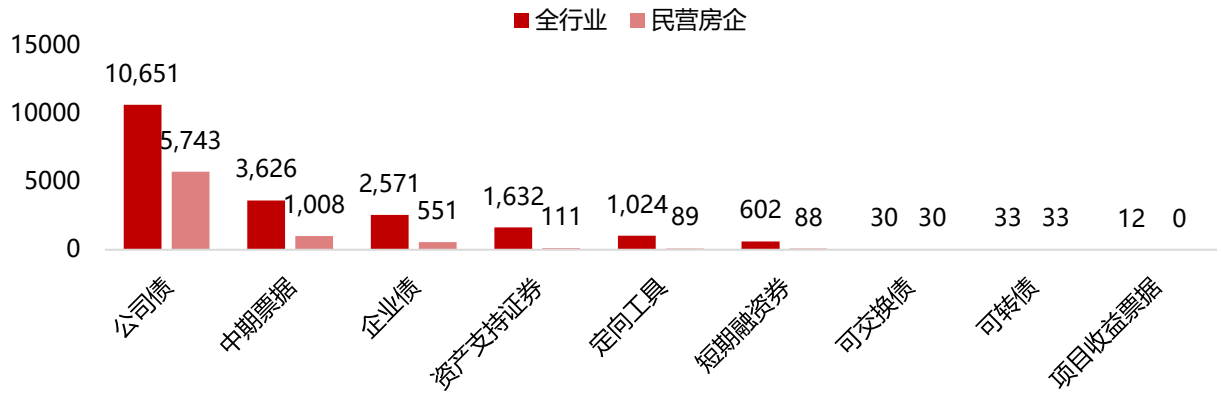
数据来源：Wind、国家统计局、世联研究，每个色阶 2 或 3 根柱，一个色阶表示一个季度的当月累计同比数值，一季度统计局数据从 2 月公布，故仅 2 个值

2、货币宽松导致境内发债大涨，疫情海外扩散致使海外发债二季度受挫

截止 2020 年 12 月 31 日，全行业境内外发行的各类债券余额合计约 3.21 万亿，债券类型主要以公司债、企业债、中期票据为主，合计占比超过九成，但近年来资产支持证券发行规模增长迅猛，连续两年成倍增长。

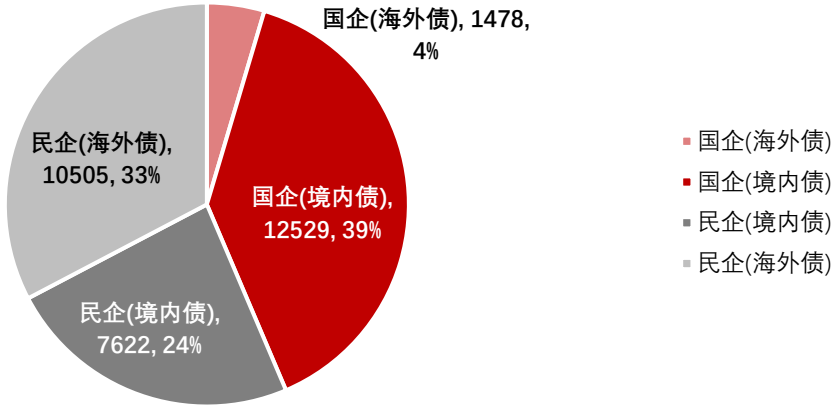
深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

图表 34　内地房地产行业　境内债券余额类型(亿元)



数据来源：Wind、世联研究

图表 35　内地房地产行业 境内外债券余额规模及占比情况(亿元，%)



数据来源：Wind、世联研究

2020 年，内地房企（含地方城投公司发行的地产债）在境内外合计发债 1.14 万亿元，同比增长 3%，略高于去年同期，其中境内发行 7344 亿元，同比增长 24%，境外债券全年发行 4025 亿，同比下降 21%。

从发债主体的属性来看，国央企凭借融资优势，更倾向于境内发债，海外发债较少；民营房企则在 2016 年境内发债监管趋严后，迅速转向境外发债，此后海外发债规模持续占据过半，即使 2020 年二季度海外疫情扩散导致发债环境不佳的情况下，全年民营房企海外发债规模占境内外合计发债规模比重仍为 57%，而 2019 年更是达到了 71%。

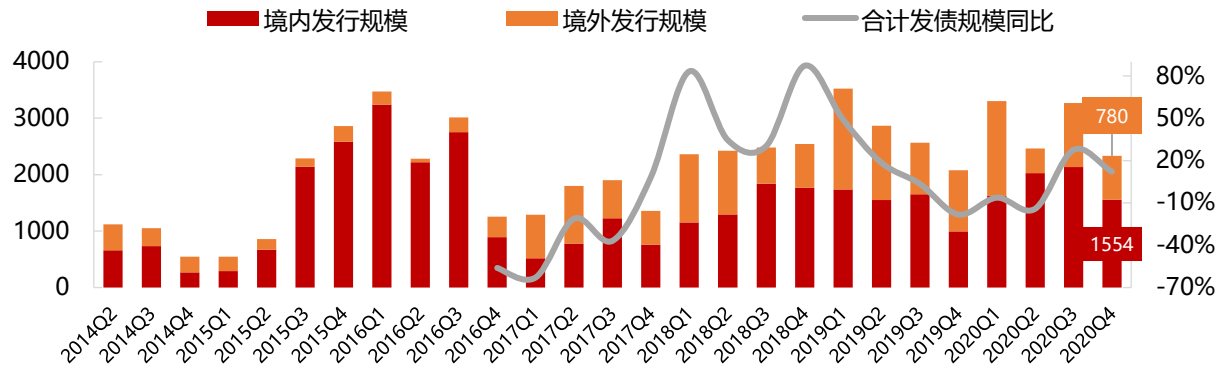
图表 36　内地房地产行业 境内外合计发债情况(亿元，2014Q2-2020Q4)

全行业	发行规模(亿元)	同比	民营房企	发行规模(亿元)	同比
境内	7344	24%	境内	2731	23%
海外	4026	-21%	海外	3505	-16%

数据来源：Wind、世联研究（含公司债、企业债、ABS、短融、定向工具、中期票据、永续债、次级债、可转债、项目收益票据等）

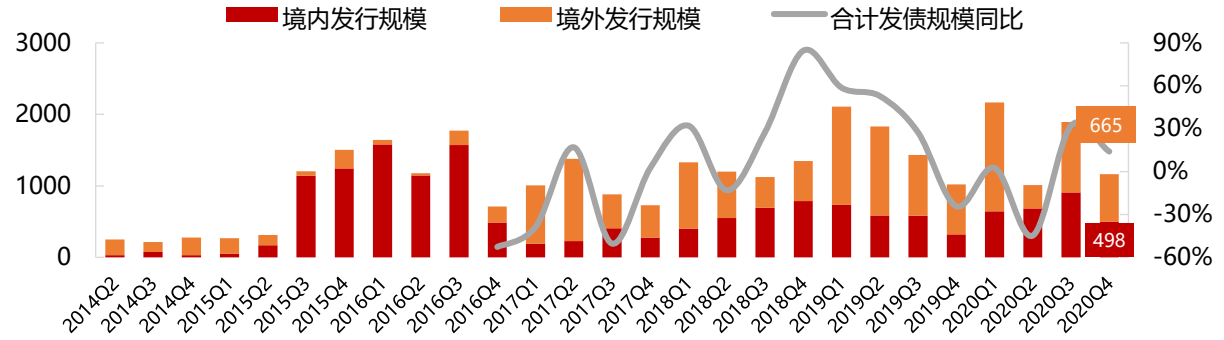
Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 37　内地房地产行业 境内外合计发债情况(亿元，2014Q2-2020Q4)



数据来源：Wind、世联研究（含公司债、企业债、ABS、短融、定向工具、中期票据、永续债、次级债、可转债、项目收益票据等）

图表 38　内地民营房企 境内外合计发债情况(亿元，2014Q2-2020Q4)



数据来源：Wind、世联研究（含公司债、企业债、ABS、短融、定向工具、中期票据、永续债、次级债、可转债、项目收益票据等）

整体来看，2020 年，国内债券发行的监管政策并未有放松，仅在疫情后的 3~4 月在实际执行力度上有短暂的窗口期，行业境内债券的单月发行规模均破千亿，但后续随着楼市（主要是长三角、珠三角、西北及部分区域核心城市）以及土地市场量价齐涨，对于房地产的融资进一步收紧，四季度境内发债下降明显。

海外发债环境方面，因 3 月疫情扩散导致全球金融市场动荡，从而出现阶段性流动性挤兑。当时海外金融市场上已发行的债券价格暴跌、收益率飙升，导致海外资金风偏骤降，对收益率要求亦提高，境内房企亦选择避开这一阶段发债，由此 4 月出现了罕见的境外零发债。随着美国宣布“无限量 QE”，随即金融市场恐慌情绪得到缓解并逐渐恢复正常，后续发债亦随之恢复正常。

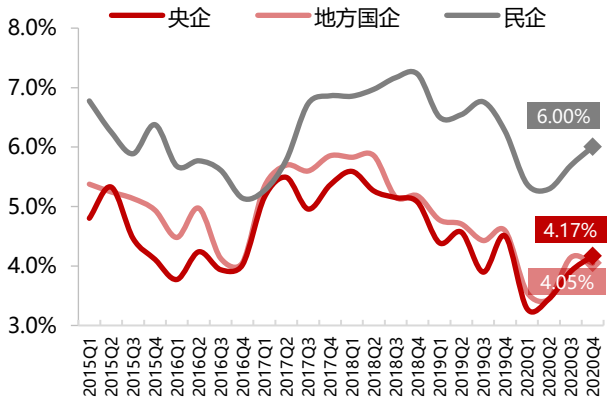
3、境内发债成本先降后升，境外发债成本持续走低

从全年房企的发债成本（仅从票面利率看）来看，总体延续此前的特征：国有房企＜民营房企、境内债＜海外债，且境内外仍差异较大。这不仅体现在票面利率水平上，亦体现在变化上：境内全年发债成本变化为先降后升，而境外发债成本则持续下降。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

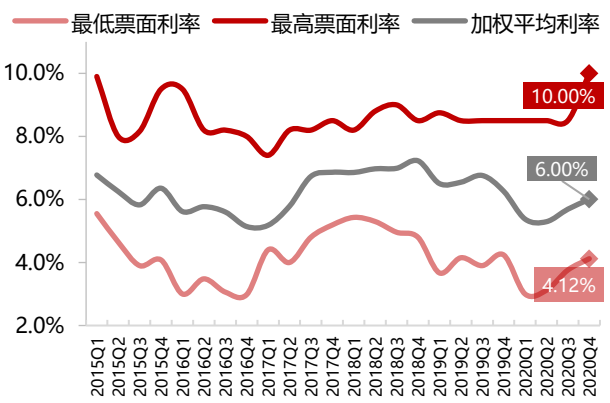
境内发债方面，上半年因疫情影响，企业投资信心不足，国内 3 次降准 2 次降息，银行隔夜拆借利率 4 月最低至 0.7%，流动性空前充裕，M2 与社融增速环比骤升，在央行层面引导利率下行之下，境内发债成本大幅下降。随着二三季度经济反弹力度持续超预期，楼市亦销售旺盛，投资信心逐渐恢复，市场利率水平触底持续回升，加之三季度房地产行业融资监管收紧，境内融资成本亦随之上升明显：央企、地方国企和民营房企四季度加权平均发债利率较二季度分别提升了 0.72%、0.6%、0.71% 。

图表 39　房企境内债券发行加权平均票面利率



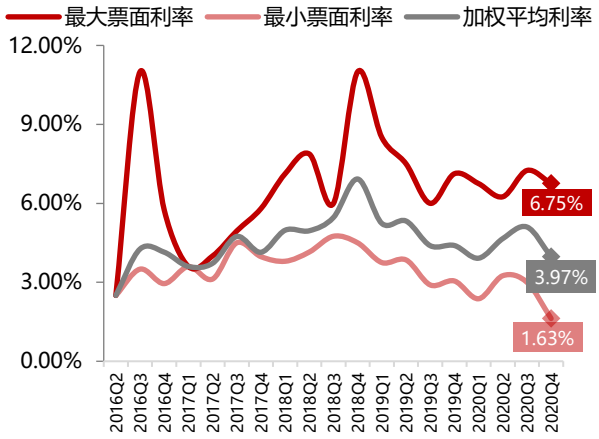
数据来源：Wind、世联研究

图表 40　民营房企境内债券发行票面利率



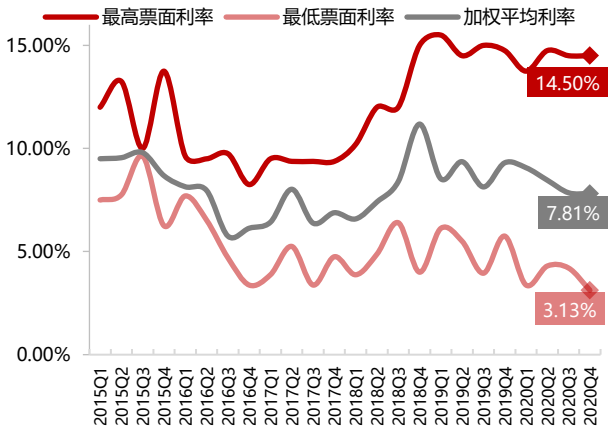
数据来源：Wind、世联研究

图表 41　国有房企境外债券发行票面利率



数据来源：Wind、世联研究

图表 42　民营房企境外发行债券加权平均票面利率



数据来源：Wind、世联研究

境外发债方面，疫情扩散导致 3 月全球风险资产暴跌出现流动性挤兑，海外资金风险偏好骤降，但随后美联储无限量 QE 使得资产负债表 3 个月内膨胀 70%，给市场注入天量流动性，发债环境随着金融市场修复而逐渐恢复正常。三季度疫情第二波来袭，海外大力度宽松继续，流动性泛滥叠加海外经济持续冲击之下，资产荒加剧，而高评级中资地产债受追捧，3B（国际评级）以上的房企发债利率持续下降。

此外，民营房企境外融资票面利率显著高于境内，且房企之间分化极大。全年发行的 190 只海外债，发债加权平均票面利率为 7.81%，其中有 69 只≥10%，最高票面利率 14.75%，最低为龙湖 1 月的一笔 5 亿美元的 5 年期的债券，票面利率仅为 3.125%。

随着海外疫情拐点初现，预计 21 年下半年海外流动性总体宽松但利率水平大概率触底，但在疫苗产能受限之下，疫情对全球经济影响仍在，资产荒短期难以缓解，经营稳健的头部房企尤其是国央企发债仍受追捧，其发债成本虽可能抬升，但总体仍将保持较低水平。

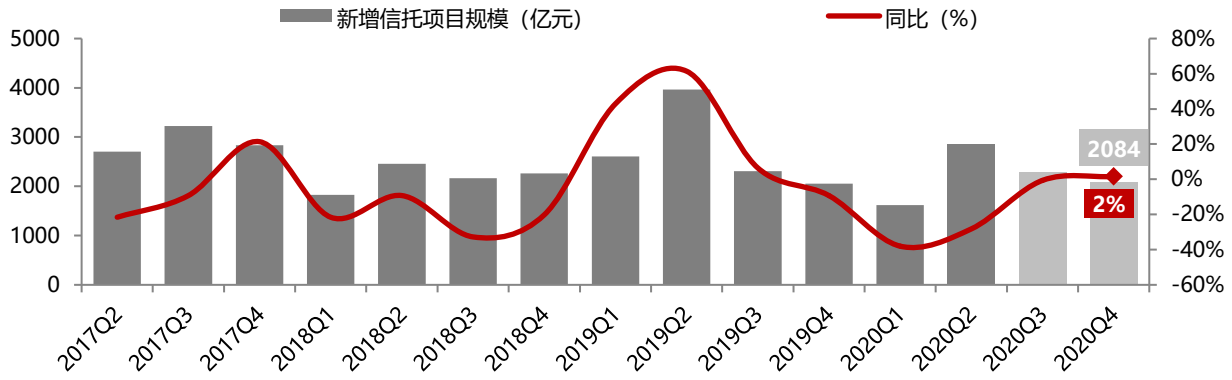
Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

4、信托融资规模同比略降，平均收益率持续下行

根据信托业协会数据，截至 2020 年三季度末，投向房地产方向的资金信托余额为 2.5 万亿元，存量规模进一步压缩，伴随流动性宽松和社会无风险收益率下行，房企信托融资成本也进一步下行，但依然呈现分化，国央企或评级高、经营稳健的房企融资成本下降尤为显著。

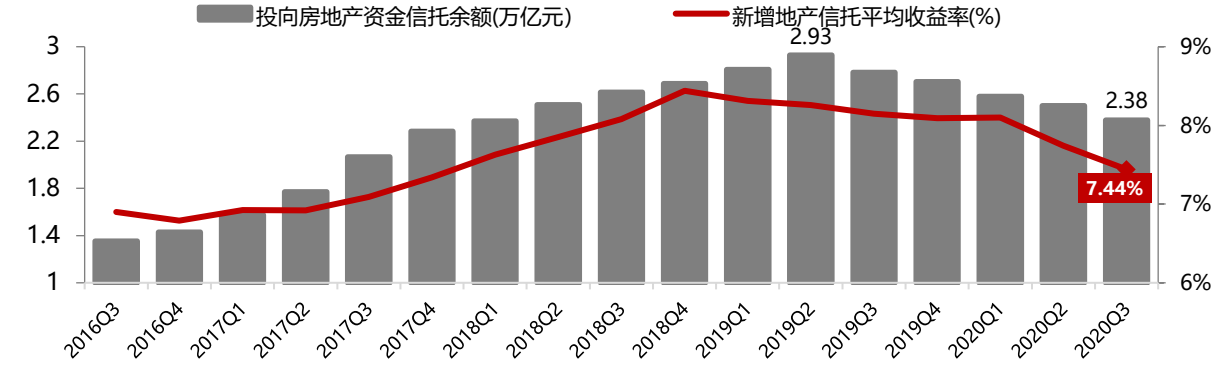
根据信托业协会和用益信托网数据，2020 年前三季度新增的投向房地产的信托项目规模为 9939 亿元，同比增长-9%；其中三季度发行规模 2129 亿元，环比下降 25%，同比下降 8%，平均收益率 7.46%，创近两年的新低。

图表 43　投向房地产新增信托项目金额 及 同比



数据来源：信托业协会，用益信托网(2020Q3 数据)、世联研究

图表 44　投向房地产的资金信托余额 及 新增信托平均收益率 均下行



数据来源：信托业协会，用益信托网(收益率)、世联研究

2019 年 5 月，银保监会针对房企融资监管的“23 号文”和 7 月初对多家信托公司进行了窗口指导和约谈后，房地产信托项目的余额管控一直处于强监管状态。

2020 年 5 月，银保监会再出台《信托公司资金信托管理暂行办法(征求意见稿)》，进一步限制了信托公司对于非标债权资产的投资，并规定全部集合资金信托投资于同一融资人及其关联方的非标债权资产的合计金额不得超过信托公司净资产的 30%。

该意见稿目前仍未落地，但实际监管层面正在逐年压降非标规模、鼓励做标品，非标的持续压降使得地产信托融资趋严是确定的。信托余额管控下，信用分化将加大，信托融资额度的集中度亦将提升，这对部分房企尤其中小民营房企的前端（土地）融资影响将逐步扩大。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

5、港股房企股权融资爆发，头部房企加速拆分物业单独上市

自 2016 年起，A 股对于房地产开发类企业的融资基本一直处于限制状态，仅有少数物业类公司登陆 A 股资本市场，而港股却迎来房企融资和上市大爆发，IPO 融资总额共计 773 亿港元，同比增长 216%；其他各类增发配股等募资总额 546 亿港元，同比增长 39%。

在还债高峰及融资收紧的态势下，未上市的房企加速登陆港股，如祥生补齐了 TOP30 房企的上市版图，金辉、领地等百强房企亦成功上市。

此外，“三道红线”之后，多家头部房企纷纷拆分物业公司单独上市，如恒大、世茂、融创、华润等均在此之后上市。一方面，由于物业公司整体估值数倍于地产公司，估值重塑之下可通过提升房企长期股权投资从而降低净负债率和剔除预售账款后的资产负债率。另一方面，分拆也有助于提升物业公司融资能力（多家头部房企的物业公司 IPO 上市超募）、降低融资成本、股权激励更便利从而提升管理经营效率。

图表 45　2020 年上市房企股权融资情况

	代码	名称	上市日期	发行方式	发售募资净额(亿元/亿港元)
A 股	603682.SH	锦和商业	2020-04-09	IPO	7.47
	300917.SZ	特发服务	2020-12-10	IPO	4.70
H 股	6666.HK	恒大物业	2020-12-02	IPO	142.70
	1209.HK	华润万象生活	2020-12-09	IPO	141.05
	0873.HK	世茂服务	2020-10-30	IPO	99.48
	1516.HK	融创服务控股	2020-11-19	IPO	92.05
	2599.HK	祥生控股集团	2020-11-18	IPO	35.97
	6989.HK	卓越商企服务	2020-10-19	IPO	34.44
	3913.HK	合景悠活	2020-10-30	IPO	30.25
	9993.HK	金辉控股	2020-10-29	IPO	27.74
	9983.HK	建业新生活	2020-05-15	IPO	23.63
	6677.HK	远洋服务控股	2020-12-17	IPO	17.40
	6968.HK	港龙中国地产	2020-07-15	IPO	16.92
	2117.HK	大唐集团控股	2020-12-11	IPO	16.58
	6999.HK	领地控股	2020-12-10	IPO	15.76
	9968.HK	汇景控股	2020-01-16	IPO	15.21
	9979.HK	绿城管理控股	2020-07-10	IPO	13.13
	6958.HK	正荣服务	2020-07-10	IPO	13.08
	6900.HK	上坤地产	2020-11-17	IPO	13.06

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

	1502.HK	金融街物业	2020-07-06	IPO	7.62
	2107.HK	第一服务	2020-10-22	IPO	6.00
	1971.HK	弘阳服务	2020-07-07	IPO	4.77
	9916.HK	兴业物联	2020-03-09	IPO	1.99
	1941.HK	烨星集团	2020-03-13	IPO	1.64
	9998.HK	光荣控股	2020-01-08	IPO	1.30
	0368.HK	德合集团	2020-07-17	IPO	1.26
	2156.HK	建发物业	2020-12-31	IPO	0.00

资料来源：上市公司财报、WIND、世联研究

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

[2021 年：展望]

2021 年房地产市场展望

难易相成 长短相形

一直以来，我们并非置身事外的预言家，我们是房地产服务的提供者，是房地产市场的积极参与者和忠实的观察者，我们探寻市场发展的逻辑，并形成观点。

自 2011 年的《岁暮天寒 渴望春天》起，每年为这个市场送上一本年报，至今已是第十个年头，这也成为了我们的传统；其后的《心有猛虎 细嗅蔷薇》、《花开花落 云卷云舒》、《胸有惊雷 面如平湖》、《明道若昧 进道若退》、《一花世界 一沙天堂》、《月阴月晴 潮起潮平》、《大成若缺 大盈若冲》、《致虚守静 复归其根》，一一记录着当年的故事，每每翻阅都感慨良多。

在 2021 年开年之际，我们落笔写下《难易相成 长短相形》。

回顾 2020 年，这一年是我国“十三五”、“全面建成小康社会”的收官之年，但开年黑天鹅“新冠病毒”这只黑天鹅给全球经济造成了巨大冲击，封城、封国、封航线等措施开始在多国实施，海外各国产业链遭受供应端和需求端的双重冲击，商业活动锐减，经济断崖式下滑。

为对冲疫情影响，各国宽松的货币政策和积极的财政政策力度加大。财政政策方面，大力度的转移支付、减税降费、基建投资项目纷纷出台；货币政策方面，各国央行亦是陷入竞相宽松的“囚徒困境”，大力度降息、降准、大规模购债计划等，3 月美国开启的“无限量 QE”成为全球宽松加速的“点火器”，催化了各国央行加大宽松力度。

疫情冲击实体经济叠加全球宽松之下，居民保值和避险的需求骤升，多个国家的核心城市楼市量价齐涨的表现突出，国内亦如此。这一局面伴随而来的是各部门杠杆率快速上升，其中 2020 年我国居民杠杆率较 2019 年提升了 6.1 个百分点至 62.2%，已与日本、欧元区国家水平相当，而防止居民杠杆率过快提升是防范化解重大金融风险以及房地产健康稳定发展的必然要求。

乐观的是，自 2020 年 12 月起，多国已开始进行大规模疫苗接种，全球新冠单日新增人数的拐点初现。虽然存在变异毒株，但现有的多种疫苗对单一变异毒株全部低效属于小概率事件，预计全球经济复苏进度有望加快，企业债务情况将随之改善。但是，随着全球补库存共振叠加全球宽松的流动性，大宗商品价格进入上涨通道，通胀预期进一步抬升，随之而来的是流动性在下半年有望见顶。

对于国内经济而言，虽然全年受益于海外订单转移、防疫物资、“宅经济”产品服务及电子产品的畅销使得出口持续超预期，经济恢复有力。此外，历时多年谈判的 RCEP 的签订以及中欧投资协定谈判的完成也是我国构建“双循环”格局和对外开放的重大突破，经济增长步入正常轨道。

但从短期来看，正如 12 月中央经济工作会议中所提及的：“疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，我国经济恢复基础尚不牢固。明年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。”

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

在 12 月的中央经济工作会议上，对于 2021 年财政政策及货币政策定调清晰，即财政政策仍会保持积极的总基调，但扩张空间回归正常；货币政策稳中渐退，节奏温和地回归常态，即“慢转弯”。而对于房地产的主基调也基本延续此前一贯态度，即“房住不炒”、“因城施策”、“平稳健康发展”。

因此，在国内流动性拐点初现的 2021 年，对于房地产行业融资保持强监管将是常态。2020 年下半年出台的“三道红线”与银行房地产贷款集中度管理条例的出台正是房地产金融审慎管理制度和房地产长效机制的加速完善，这将使得行业从过去粗放狂奔转向平稳健康发展，但行业的分化和整合将必然加剧。

但也无需过于担忧政策会过度收紧导致商品房需求下降，在经济恢复基础尚不牢固的当前，扩内需仍是我国当前经济发展的战略基点，而作为关联上下游几十个产业链的房地产业，其压舱石的作用短期仍无可替代。因此，对于居民端，相关政策旨在防止居民杠杆率继续过快增长，控制银行房地产贷款占比，总体表现为抑投机，刚需及改善仍会得到保障。

需要认清的事实是，在潮水渐退的后棚改时代，普涨结束，区域库存和销售分化将是常态，结构性机会亦存在。“三道红线”与银行涉房贷款集中度管理条例的出台也将使得行业将分化加剧，行业进入整合加剧阶段已是事实。但无论如何，房地产长期仍是一个十万亿级的巨型产业，长效机制的完善对于行业而言更是一个让行业褪去浮躁、健康平稳发展的新起点，将更考验企业的“内功”，对于沉潜内修的企业来说未必不是机会。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

一、宏观篇——海外宽松短期继续，国内流动性迎拐点

为对冲疫情影响，2020 年我国各部门杠杆率快速提升，在经济持续复苏和疫情拐点初现的 2021 年，国内货币政策“慢转弯”、“保持宏观杠杆率基本稳定”已是必然要求。虽然从 2020 年 12 月海外主要经济体的政策指引看，短期宽松将继续，但随着疫情逐渐控制、经济持续复苏，全球的流动性在下半年见顶是大概率。新的阶段，对于房地产的要求在于“平稳健康发展”，即供给端对于房地产行业融资端的强监管将继续，需求端则表现为抑投机、稳刚需和改善。

图表 46　部分金融机构对 2021 年 GDP 增速及宏观政策预测

金融机构	GDP	财政政策	货币政策
中信建投	**9.5%**	财政政策：常态回归，结构发力	货币政策：**匹配经济，预期稳定。**社融存量增速从 13%左右逐步回落至 10%左右，M2 存量增速逐步从 10%左右回落至 7.5%左右。
招商银行	**8.8%**	预计 2021 年目标赤字率大概率将下调至不高于 3%的“常规”水平，特别国债将不会继续发行，新增专项债限额将大致为 3.5-4 万亿元，继续扩大减税降费规模的可能性较小。	货币政策正从应对疫情冲击的偏宽松状态向后疫情时代的**稳健中性取向回归**，“稳货币”“稳信用”或将成为今年末和明年初的政策基调。预计明年末社融和 M2 增速将分别回落至 11.5%和 9.5%。
广发证券	**-**	总基调仍然保持积极，但扩张空间回归再均衡。	稳杠杆主线下，**货币政策易紧难松**，宏观审慎政策亦将进一步走上前台。预计社融增速社融增速中性情形在 11.5%-12%之间。
兴业证券	**9.2%**	向正常水平回归。	**新增社融信贷继续向正常水平回归。**经济逐渐恢复正常，应对疫情的阶段性政策或逐渐退出。货币政策重心由对冲疫情转为化解杠杆率上升带来的风险，接下来“宽货币+紧信用”是大概率组合。新增社融、新增信贷或边际放缓，继续向正常水平回归。
海通证券	**-**	考虑到债务率的约束，预计 21 年广义财政赤字或与 20 年基本持平，到下半年政府融资或出现同比下降。**财政或难更加积极。**	经济通胀的回升，必然带动银行贷款利率的回升，进而导致央行政策利率的调整。**货币政策稳中趋紧。**
方正证券	**-**	财政运行逐步**回归正常轨道。**赤字率、 专项债以及特别国债规模将有收敛。	**货币调控边际收紧。**
招商证券	**9.1%**	预计 2021 年**货币、 财政政策整体基调偏中性。**风险点在于重提控制宏观杠杆率，及其带来的经济增长不及预期的风险。	

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

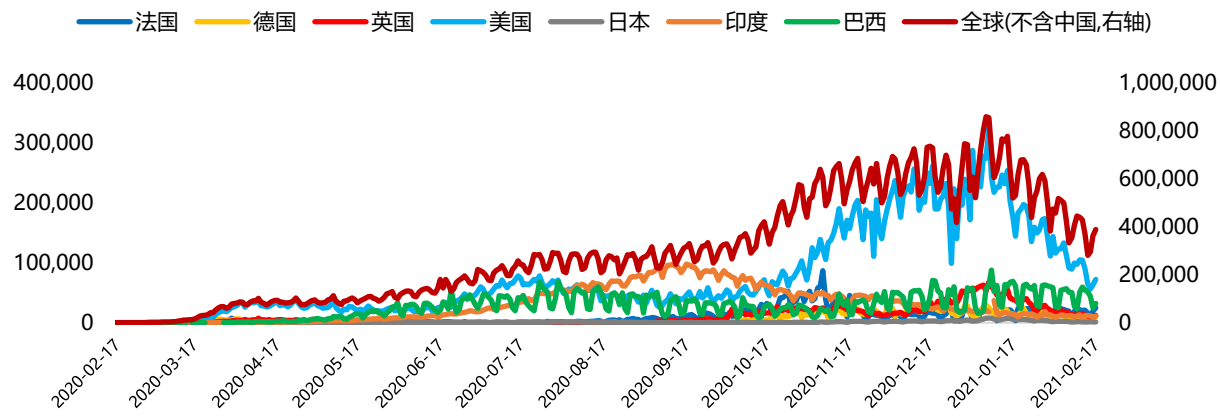
1、海外疫情拐点初现，全球经济恢复进度有序

虽然疫情第二波来袭使得多国疫情再度失控，全年全球单日新增确诊人数持续攀升，规模远超四月疫情峰值，且多个传播率更高的新冠变异病毒亦在海外传播开来，对全球经济的修复仍存较大扰动。

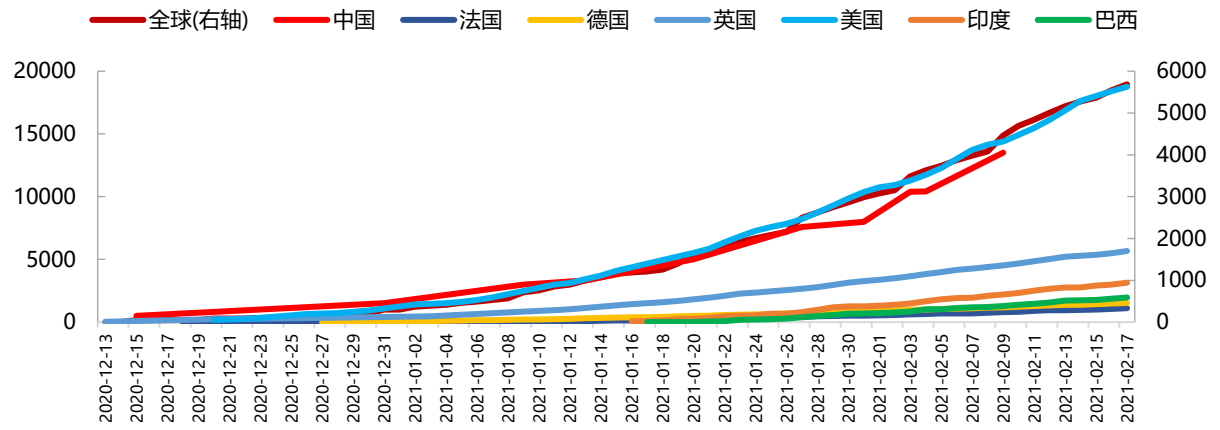
但随着 12 月以来多款新冠疫苗开始投入使用，全球单日新增人数的拐点初现，预计未来全球经济修复的持续性较强。截至 2 月 17 日，全球新冠疫苗接种总量已达 1.90 亿剂次，并每日以 200~500 万剂次/日的速度在接种，从数据上看远高于全球每日新增的感染人数，发展态势较为乐观。

当前主要问题在于疫苗产能的产能与供应不足，但目前仍有数款在研的 III 期新冠疫苗，若进展顺利，后续随着其投入市场，新冠疫苗总产能将有更大提升，经济修复也将随着接种的加速而加速。

图表 47　全球新冠病例确诊单日新增人数拐点初现(人,2021-02-17)



图表 48　全球新冠疫苗接种总量(万剂次,2021-02-17)

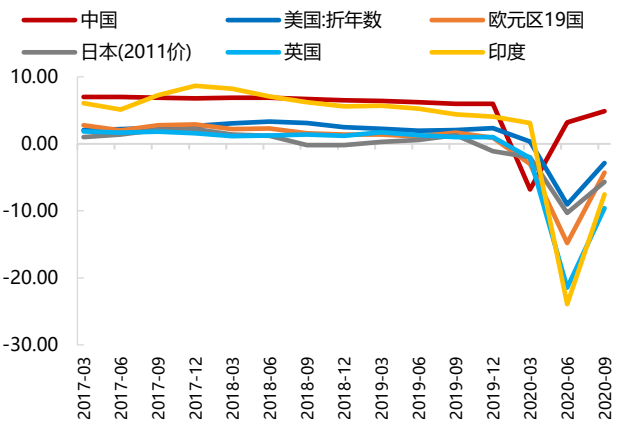


数据来源：WHO、WIND、世联研究

总体来看，虽然前三季度，除了中国之外的其他主要发达经济体单季度 GDP 同比增长均未回正，但随着疫苗接种的加速和单日新增人数拐点的确认，后续修复的前景乐观。从主要经济体的 PMI 看，多数经济体修复的持续性乐观，虽然存在持续传播力更强的新冠的变异毒株对，但当前多款疫苗对已变异的毒株仍有一定的效用，疫情逐渐控制基本是定局。

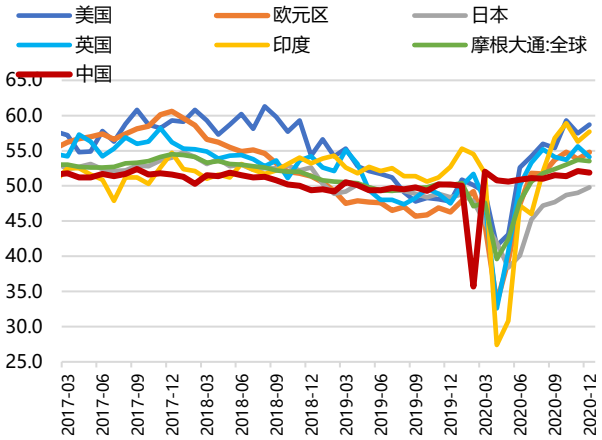
深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

图表 49　全球 GDP 当季同比(不变价,%)



数据来源：WIND、世联研究

图表 50　全球各经济体制造业 PMI 表现



数据来源：WIND、世联研究

2、海外宽松力度短期仍将持续，多国无风险收益率处历史低位

疫情第二波导致英国、日本等多国封城，全球经济复苏进度凭添干扰，为对冲疫情影响，各国央行资产负债表继续膨胀，预计 2021 年上半年，各国宽松的货币政策和积极的财政政策力度难减：

美国——12 月，美联储公布利率决议，维持联邦经济利率在 0-0.25%不变，维持每月 1200 亿美元资产购买计划不变，直到最大就业和价格稳定目标方面取得实质性进展；此外，美国政府当前正酝酿推出一项 1.9 万亿美元的刺激计划；

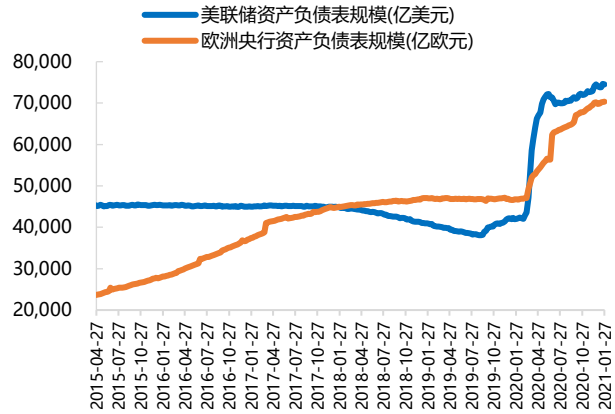
欧盟——12 月，欧洲央行宣布将欧洲紧急抗疫购债计划（PEPP）增加 5000 亿欧元至 1.85 万亿欧元。PEPP 将从此前的 2021 年 6 月底至少延长 9 个月持续至 2022 年 3 月底。欧央行还将第三轮定向长期再融资操作（TLTRO）优惠利率的持续时间从此前的 2021 年 6 月延长为延续至 2022 年 6 月，继续鼓励银行向企业和居民部门放贷；此外，当月欧盟各国还就未来 7 年 1.8 万亿欧元（包括 7500 亿欧元的复苏资金）的长期预算达成一致；

日本——12 月，日本央行在利率决议上宣布政策利率维持在-0.1%不变，10 年期国债收益率目标维持在 0%附近不变，并称应该加强对货币宽松政策的承诺。

……

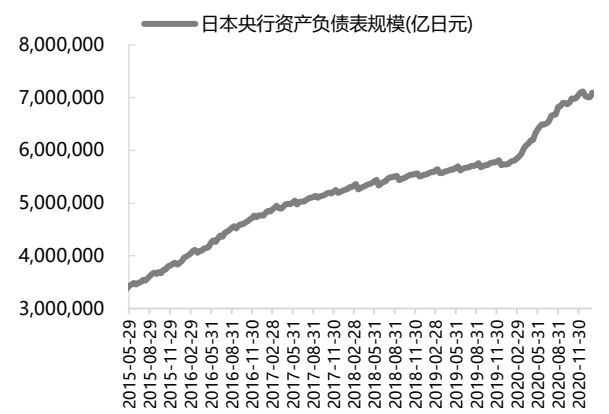
Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 51　美联储与欧洲央行资产负债表规模飙升



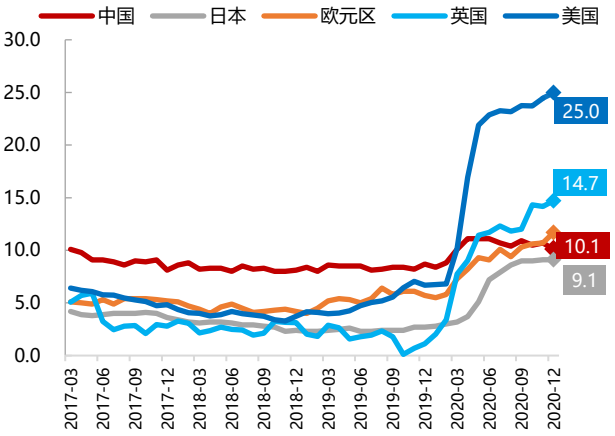
数据来源：WIND、世联研究

图表 52　日本央行资产负债表规模飙升



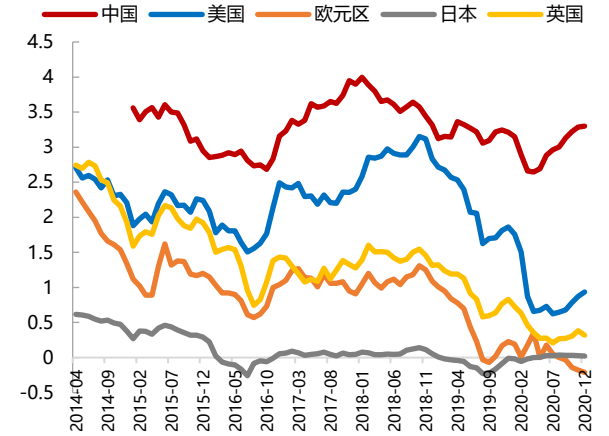
数据来源：WIND、世联研究

图表 53　全球主要经济体 M2 同比增速飙升(%)



数据来源：WIND、世联研究

图表 54　多国 10 年期国债收益率处历史低位(%)



数据来源：WIND、世联研究

在全球竞相宽松的背景下，多国十年期国债利率持续下行至历史低位，另外也一定程度反映了企业投资信心不足与资本开支减少、资金避险与保值需求高涨、资产荒加剧，核心城市的房产收到追捧，今年美国、韩国、英国等核心城市的房价涨幅创出近几年的新高正是这种因素的体现。

但随着疫情疫情拐点确立和疫苗产能的爬坡，2021 下半年海外主要经济体宽松的货币政策同步“慢转弯”亦有可能，利率水平有望触底，海外融资成本也将分化，财务稳健的房企尤其是国企，发债成本维持低位是大概率，但其他房企及中小型房企发债成本则难以下降。

3、投资与出口高增带动经济修复，货币政策将向中性温和回归

一季度，受疫情影响，封城与停工使得拉动经济的“三驾马车”受冲击明显，一季度 GDP 同比增长-6.8%，创历史新低。

在疫情迅速得到控制后，政府加大投资和转移支付力度，且货币政策保持宽松，社融同比持续走高，且结构较优；M2 同比维持高位，使得投资、消费进一步修复，尤其是房地产投资及消费韧性十足，最终全年 GDP 同比增长报收 2.3%，制造业 PMI 各分类表现持续向好。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

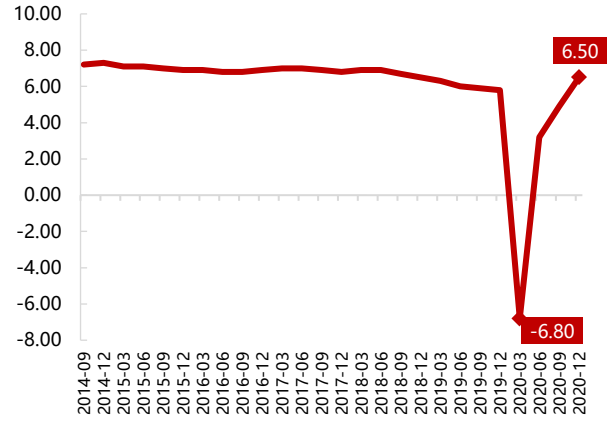
值得一提的，出口方面因国内疫情控制得力、供应链稳定，而海外疫情爆发影响生产，因此我国在一些行业转接了更多海外订单，加上防疫物资和“宅经济”带动，使得全年出口金额同比增长 3.6% 。且随着四季度海外疫情掀起第二波以及更具传播力的变异毒株，四季度出口金额同比增长更是达到了 16.7%，创出了 2013 年以来新高。

虽然经济整体恢复有序，但国内经济恢复基础尚不牢固及不平衡，制造业投资及消费恢复力度相对较弱；海外多国疫情的失控仍使得全球经济恢复不平衡，且存在衍生的风险。此外，随着 2021 年下半年疫苗大规模接种，海外产能或将陆续恢复，届时出口增长将面临回落。

另一方面，随着 2021 年疫苗大规模接种后，海外产能与需求逐渐修复，全球多国进入主动补库存共振阶段。而受制于疫苗产能受限无法满足需求，作为全球原材料重要提供者的发展中国家疫苗订购量占比仅 40%左右，全球经济复苏之下多国进入主动补库存周期，原材料供需缺口或将加大，叠加当前全球超量的货币发行，2021 年通胀预期上升。

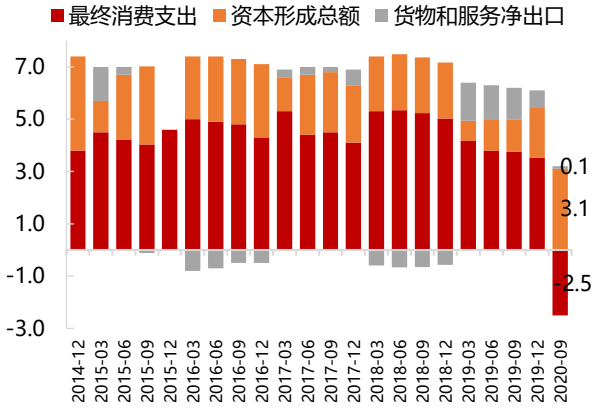
因此，在面临内外部这种不确定性下，12 月的经济工作会议对于明年财政政策及货币政策定调清晰，强调“不急转弯”：即财政政策仍会保持积极的总基调，但扩张空间回归正常；货币政策稳中渐退，节奏温和地回归常态，保持稳健。而对于房地产的主基调也基本延续此前一贯态度，即“房住不炒”、“因城施策”、“平稳健康发展”。

图表 55　GDP:不变价:当季同比(%)



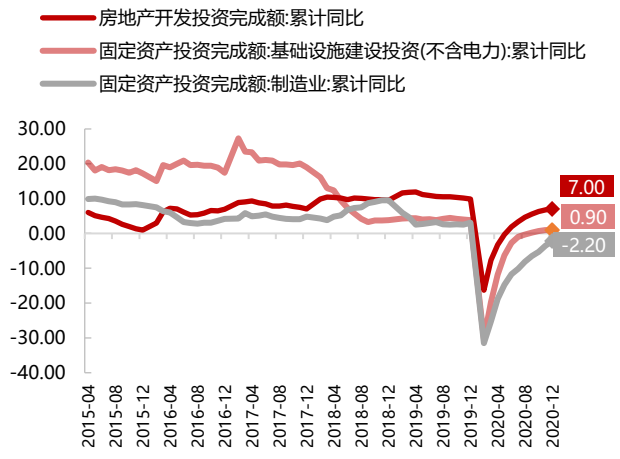
数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 56 三驾马车对 GDP 累计同比的拉动



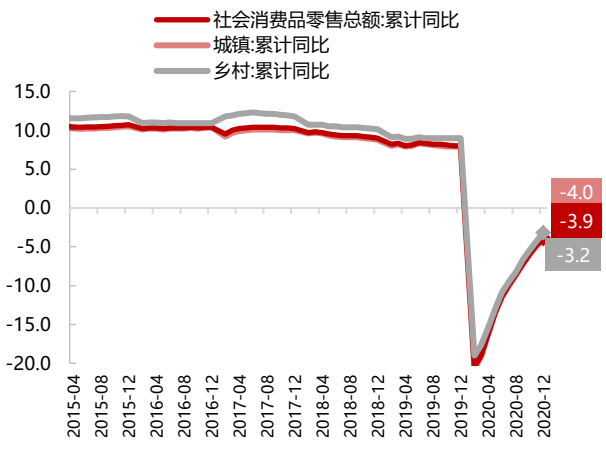
数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 57 三大投资中制造业投资恢复较慢(%)



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

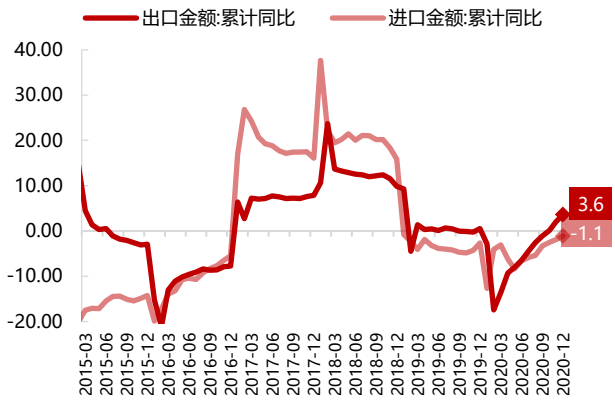
图表 58　社会消费品零售总额恢复力度较弱(%)



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

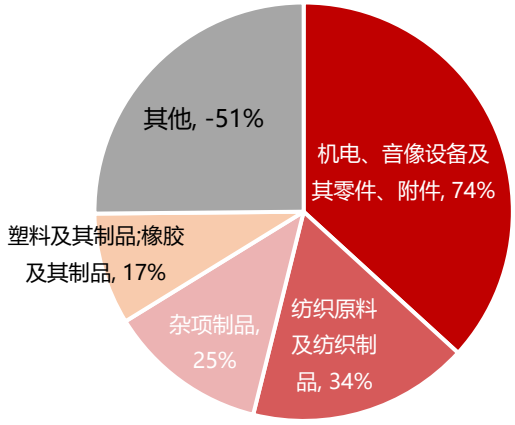
Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 59　出口恢复力度强劲(%)



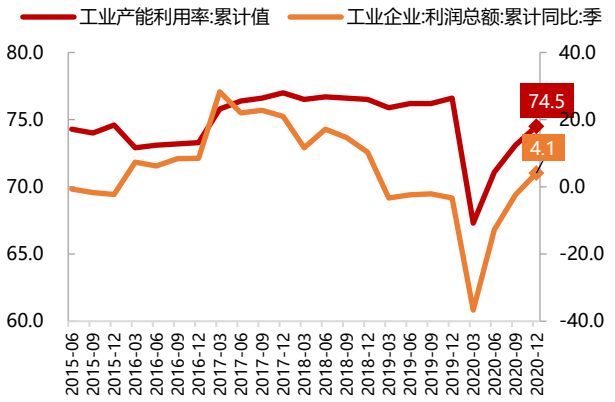
数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 60　出口同比增长的主要品类贡献度



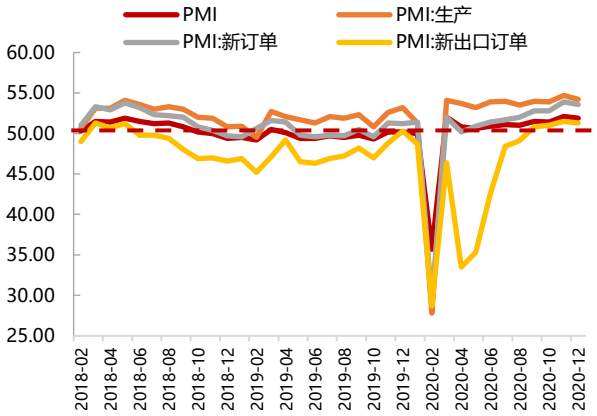
数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 61　全国工业企业产能利用率及利润同比(%)



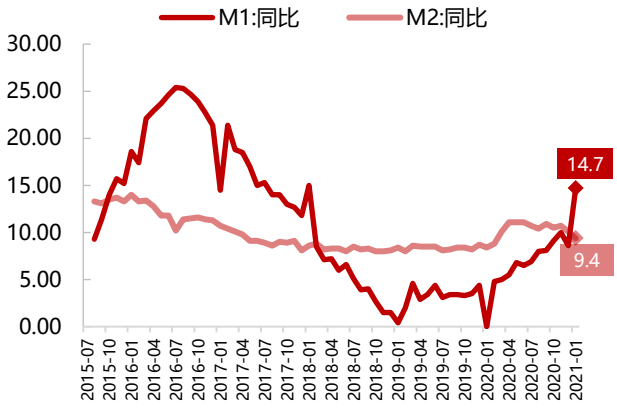
数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 62　制造业 PMI 各分类持续向好



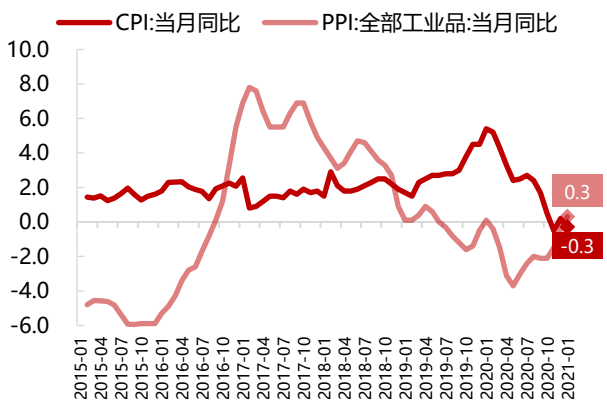
数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 63　M1 增速持续回升反映生产经营活跃



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 64　PPI 触底持续回升



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

4、中央经济工作会议定调宏观政策，房地产明年以稳为主

疫情之下宽松的政策使得各部门杠杆率同比大幅提升，2020 年三季度我国实体经济部门杠杆率较去年同期提升了 23.6 个百分点至 270%。随着疫情得到控制之后经济快速修复，央行《2020 年第三季度货币政策执行报告》在下一阶段政策思路中再提“把好货币总闸门”“尽可能长时间实施正常货币政策，保持宏观杠杆率稳定”，中央经济工作会议亦再次强调保持宏观杠杆率稳定。

主流机构对于 2021 年 GDP 增长的预测基本都在（9±0.5）%区间，名义 GDP 在 11%上下。对于稳杠杆而言，高杠杆的房地产首当其冲。

然而，房地产作为关联上下游几十个产业链的行业，在当前国内经济恢复基础尚不牢固、不平衡且外部面临多重不确定性的背景下，对于当前经济压舱石的作用仍无可替代，其供需的稳定对于中国经济的稳定至关重要。

图表 65　2019 年与 2020 年中央经济工作会议对比（与房地产相关部分）

总基调	2019	要坚持稳字当头，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的政策框架，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。要完善和强化“六稳”举措，健全财政、货币、就业等政策协同和传导落实机制，确保经济运行在合理区间。
	2020	明年宏观政策要保持**连续性、稳定性、可持续性。**要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，**不急转弯**，把握好政策时度效。要促进经济运行保持在合理区间，继续做好“六稳”“六保”工作，合理把握宏观调控节奏和力度，精准有效实施宏观政策。
	简评	1、为对冲疫情影响，宏观政策宽松明显，但随着经济快速修复，2021 年宏观政策转向预期明显。“不急转弯”表明会“转弯”但不会“急转”。基于经济复苏并不稳固，政策全面收紧的可能性亦不大，政策将呈现向常态的温和过渡，结构性宽松与结构性收紧并存。 2、作为关联上下游几十个产业链的房地产业，“六稳”“六保”离不开房地产的稳定，需求端的政策总体会保持稳定，但短期过热的城市仍会进行调控。
财政政策	2019	积极的财政政策要大力提质增效，更加注重结构调整，坚决压缩一般性支出，做好重点领域保障，支持基层保工资、保运转、保基本民生。
	2020	积极的财政政策要**提质增效、更可持续，保持适度支出强度**，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，**抓实化解地方政府隐性债务风险工作，党政机关要坚持过紧日子。**
	简评	1、提质增效提法没变，传统基建当前的边际投资效益递减，未来财政对于科创和重大战略项目的投入占比将提高。 2、“调节收入分配上主动作为”意味着或将加速房地产税的进度。 3、重点提及化解地方政府隐性债务风险，考虑到 2020 年地方城投债违约增多且 2021 年地方债务到期偿债规模剧增，另外 2021 资管新规到期也将使得非标融资规模压降，地方政府财政压力加大，大概率供地积极性超往年，将压制土地出让的溢价率，非核心

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

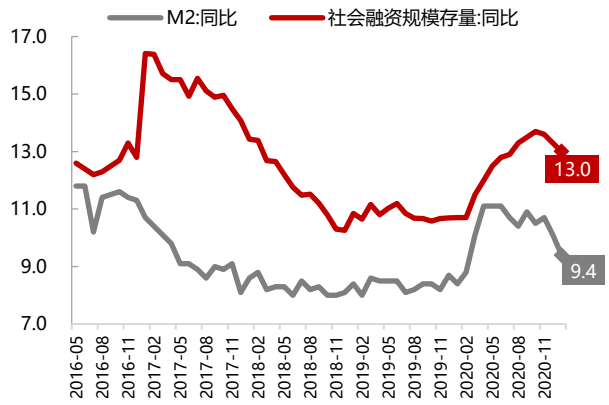
		城市群的三四线城市流拍将增多。
货币政策	2019	稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应，降低社会融资成本。
	2020	稳健的货币政策要**灵活精准、合理适度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。**
	简评	1、改“合理充裕”为“合理适度”，货币供应与社融方面改“同经济发展相适应”为“同名义经济增速基本匹配”，跟踪指标更为具体，有助于稳定市场预期。 2、疫情冲击下，逆周期调控政策发力，货币供应量增速明显高于名义 GDP 增速，三大部门的宏观杠杆率提升明显，基于对 2021 年名义 GDP11%左右的普遍预期和宏观杠杆率的稳定来看，2021 年货币供应量和社融存量增速缓慢回落趋势较为确定，但幅度有限，将呈现结构性宽松与收紧并存。 3、稳杠杆之下，房地产首当其冲，预计房地产融资难松；对于需求端，违规流入（如消费贷、经营贷、信用卡套现等）房地产将继续严查。
房地产基调	2019	要加大城市困难群众住房保障工作，加强城市更新和存量住房改造提升，做好城镇老旧小区改造，大力发展租赁住房。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。
	2020	住房问题关系民生福祉。要**坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因地制宜、多策并举，促进房地产市场平稳健康发展。**要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利，规范发展长租房市场。土地供应要向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房，国有和民营企业都要发挥功能作用。要降低租赁住房税费负担，整顿租赁市场秩序，规范市场行为，对租金水平进行合理调控。要实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造。
	简评	1、“房住不炒”、“因城施策”、“健康平稳发展”的主基调延续未变，以稳为主，全面的宽松和收紧预期都不宜期待。 2、稳房价的核心关键在于增大供给，最近 2014 年以来全国房价普遍至少翻倍，一二线城市涨幅更大，但过去几年长租公寓市场发展并不理想且规模仍小。未来政府将提高主动性，通过加大保障型租赁住房，加大租赁用地的供应（租赁用地从 2018 年起放量，但规模仍极小，年出让规模破百万㎡的仅上海），加速完善集体用地入市、促进“租购同权”、管控租金等。 3、2020 年为棚改收官之年，“城镇老旧小区改造”改“做好”为“推进”，接力棚改，

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

		利空三四线尤其是非核心城市群三四线城市。
其他新增部分	2020 简评	坚持扩大内需这个战略基点。 强化反垄断和防止资本无序扩张。 要加强统一规划和宏观指导，统筹好产业布局，避免新兴产业重复建设。 1、扩内需离不开商品房消费需求的稳定。 2、强化反垄断，对于房地产的影响将体现在头部平台垄断议价或将收敛，如 2019 年末纷纷扬扬的绿城与贝壳事件，针对房企带客渠道排他性以及通过垄断区域所有中介来大幅提高定价渠道佣金的现象将收敛。 3、产业格局很大程度影响城市命运，“要加强统一规划和宏观指导，统筹好产业布局，避免新兴产业重复建设。”意味着城市针对某产业之间的逆袭与被逆袭可能性大幅减小。此外，部分城市出现针对某新兴产业的规划园区落成的可能性将减小（如最近两年多地政府兴起集成电路产业园区和巨额投资计划），房企拿地时，对于某些产业新城/新区/新兴产业园区规划的考虑须留一份清醒。

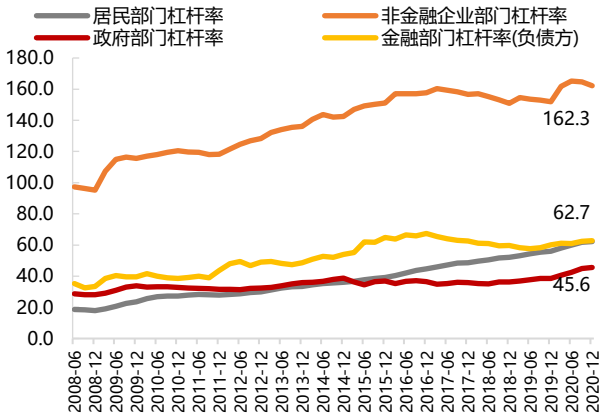
因此，2021 年房地产供应端（房企）虽然融资继续收紧、严控杠杆，但居民需求端正常购房的资金仍会得到保障;对于居民端的政策,仍将以保证住房需求稳定为主(主要体现在住房按揭贷款和利率方面),总体表现为抑投机、保障刚需及改善。

图表 66　社融规模与 M2 同比(%)



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 67　各部门杠杆率抬升明显(%)



数据来源：WIND、国家资产负债表研究中心、世联研究

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

二、需求篇——冰与火继续上演，投机性购房将受抑制

2020 年，为对冲疫情对经济的冲击，全球流动性总体宽松，保值和避险需求骤升，全球多国房地产均呈现核心城市量价齐涨的景象。而国内货币政策宽松力度相对发达国家而言虽然相对克制，但仍是空前宽松，使得部分地区房价和居民杠杆率上升过快，这会迫使在此前提出的“防止居民杠杆率过快提升”“保持宏观杠杆率稳定”在政策执行上会更具体。一方面体现在针对房企的融资仍持续收紧，房地产长效机制加速完善；另一方面体现在需求端严查“首付贷”、“经营贷”、“消费贷”流向楼市，总体体现为稳刚需和改善，抑制投机。

1、居民杠杆率快速上行，投机性购房将更受抑制

2020 年的国内宽松的货币政策使得部分区域和热点城市涨幅较大，全国商品房销售额持续超预期，随之而来的也是居民杠杆率较 2019 年大幅上升 6.1 个百分点至 62.2%，已与日本及欧元区水平相当，部分省份上升程度更高，如浙江省更是上升 13.2 个百分点。而防止居民杠杆快速提升是防范化解房地产金融风险的必然要求，2021 年全年对银行违规输血房地产将保持强监管是大概率。

2020 年下半年，针对房地产行业的融资监管进一步升级，需求端方面亦严控银行违规输血楼市，多地再度严查银行“消费贷”、“首付贷”、“经营贷”等违规流向楼市，对违规银行网点开出罚单的数量大超往年，居民贷款增速四季度回落明显，长期贷款增速由尤其是短期贷款的增速更是从三季度的 43.5%降至-11.4%，我们认为其中部分原因正是违规输血房地产贷款所致。

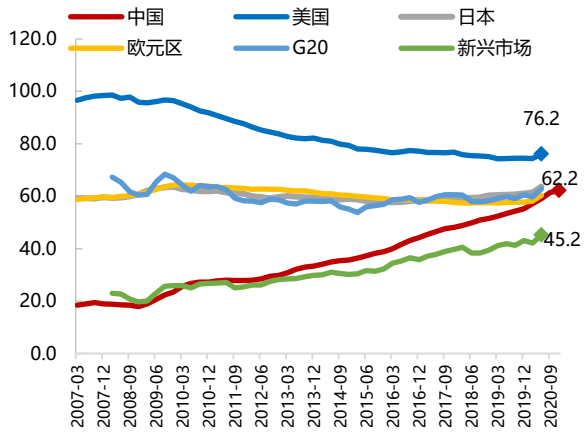
在 2020 年底银行涉房贷款集中度管理条例出台后，2021 年初，部分地区和热点城市出现银行房贷额度收紧、审核趋严、放款周期拉长且上调利率的现象，以热点城市为主。我们认为此举一方面是稳房价、遏制炒房，而非打压房地产业，另一方面是执行细则未出，银行在年初先保持谨慎有关。

在“稳杠杆”和货币政策“慢转弯”的 2021 年，诚然对银行违规输血房地产将保持强监管是大概率，但对于房地产需求端的监管目的在于稳而非打压。我们认为这部分地区按揭贷款额度收缩的情况再进一步扩散的可能性较小，且下半年热点城市热度有望回落，届时按揭政策有望逐渐回归正常，因此对全国总销售有短期影响，但无必要过度担忧。

但也值得关注的是，若“消费贷”、“首付贷”、“经营贷”等保持严查力度，对于三四线的冲击力度或许更大（对首付的贡献更大）。

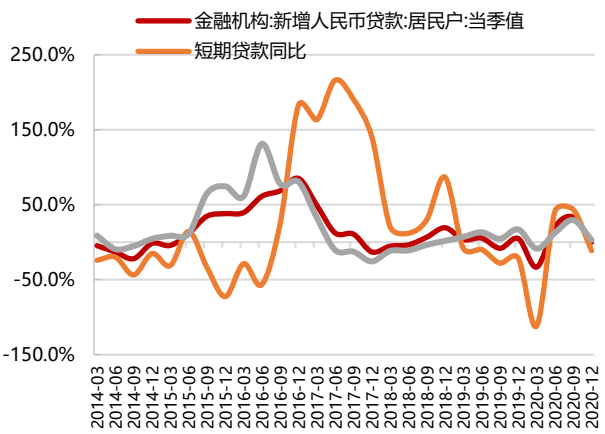
深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

图表 68　居民杠杆率国际比较



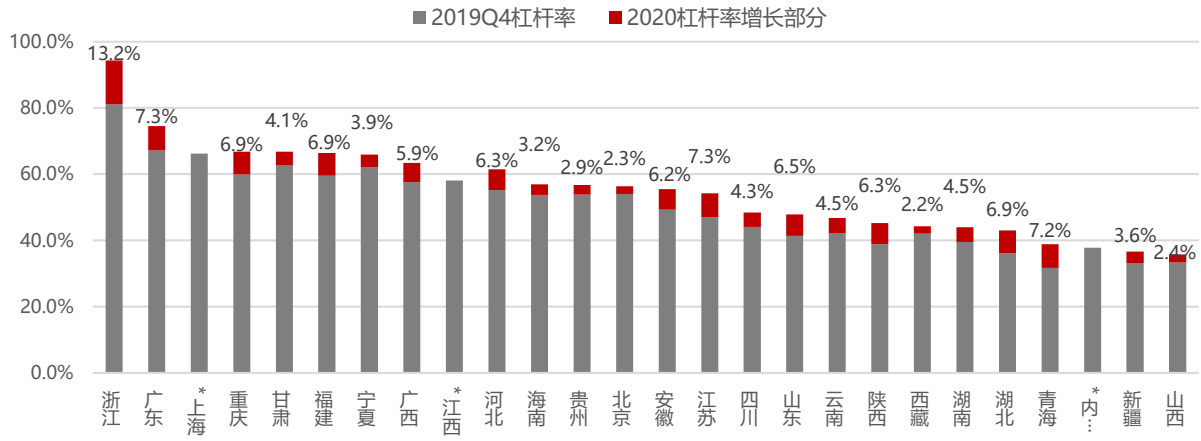
数据来源：世联研究，国际清算银行、国家资产负债表研究中心

图表 69　短期与中长期新增居民贷款及同比



数据来源：世联研究，国家统计局

图表 70　2019-2020 年各省居民部门杠杆率



数据来源：WIND、国家统计局、中国人民银行、世联研究；黑吉辽、河南、天津数据缺失，标*的省市 2020 年数据缺失

2、房贷利率下行趋缓，对楼市总需求影响渐弱

上半年为对冲疫情影响，央行加大宽松力度，并在 2 月和 4 月分别下调了 5 年期 LPR 利率 5 个基点和 10 个基点以引导利率下行，房贷利率也随之下行，但之后随着楼市修复持续超预期且经济恢复有序，LPR 保持不变。

全年来看，全国首套和二套住房贷款平均利率累计分别下跌了 29 个基点和 30 个基点，上半年降幅较大，三季度开始下行速度趋缓，累计仅分别下跌了 5 和 6 个基点；虽然长期来看，在全球宽松和利率中枢下行和金融不断对外开放的环境下，5 年期 LPR 仍有较大下降空间，也将引导房贷利率继续下行，但短期仍跟随货币政策与宏观调控。而从近期的中央经济工作会议及央行“货币政策需把好货币供应总闸门”“保持宏观杠杆率稳定”的声音表明货币政策将着重于平衡，预计 2021 年 LPR 难降。

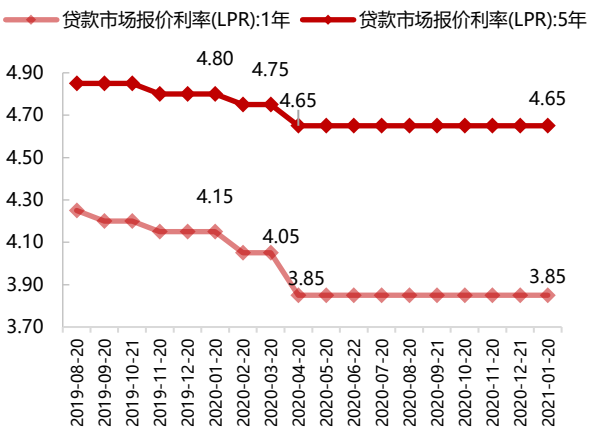
虽然疫情逐渐控制是必然，但短期受制于疫苗产能和供应以及部分国家的人群接种意愿等因素，疫情短期难以消除，全球大宽松的环境短期也难以退出。而我国货币政策虽然是“慢转弯”，但货币供应增速仍将匹配名义经济增速（主流机构预期基本在 8.5~9.5%），且在全球经济逐步复苏和各国主动补库共

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

振的情况下，通胀预期抬升，因此发达地区及区域核心城市的房产不仅受居住需求驱动，亦将受到保值和抗通胀的需求驱动。

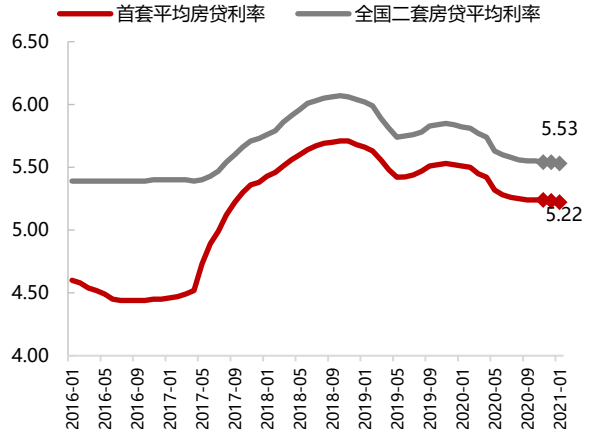
故我们认为 2021 年 5 年期 LPR 总体难降，在货币政策逐渐回归正常的情况下，各城市实际按揭贷款利率继续呈现分化，少数热点城市房贷利率上调，而多数城市或平稳，对于全国楼市总需求影响较弱。

图表 71　贷款市场报价利率(LPR)



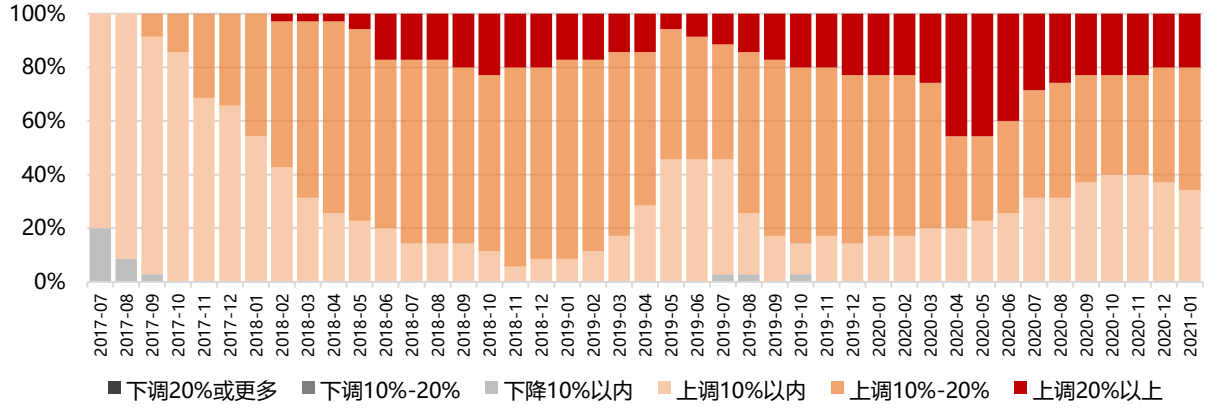
数据来源：WIND、中国人民银行、世联研究

图表 72　全国房贷平均利率



数据来源：WIND、融 360、世联研究

图表 73　35 个监测城市首套房实际贷款利率上浮情况(以 5 年期 LPR 为基准)



数据来源：WIND、 融 360、世联研究

3、房价涨跌分化，各地购房需求分化将继续

价格和预期方面，全国楼市呈现普涨结束与区域分化，在“房住不炒”仍是主基调的基础上，楼市调控易紧难松，预计这已一分化趋势将继续，具体表现为：热点区域（西北、长三角、湾区等）和少数热点城市在 2020 年地价上涨明显的基础上，新房与二手房价格多数将继续维持强势，销售量则受新增的限购与限贷政策与力度影响。

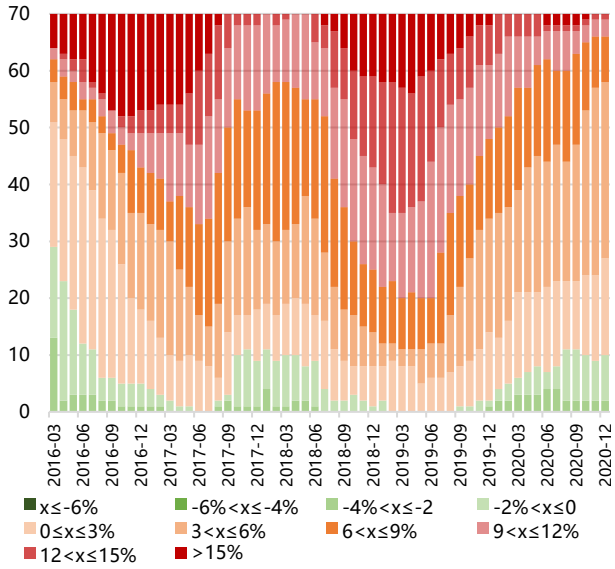
对于其他区域，价格平稳的区域需求也大概率平稳，而部分价格下跌的城市，则在“买涨不买跌”的作用下，其二手房价格短期将继续疲软难有起色，且将逐渐对预期形成引导，从而对这些城市的新房销售造成一定的不利影响。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

在统计局公布的 70 大中城市中，自 2019 年四季度开始，新建住宅和二手住宅价格同比下跌城市增多，但由于多数地区招拍挂成交地价的上涨使得新项目的售价更高，使得新房价格下跌个数明显少于二手房。

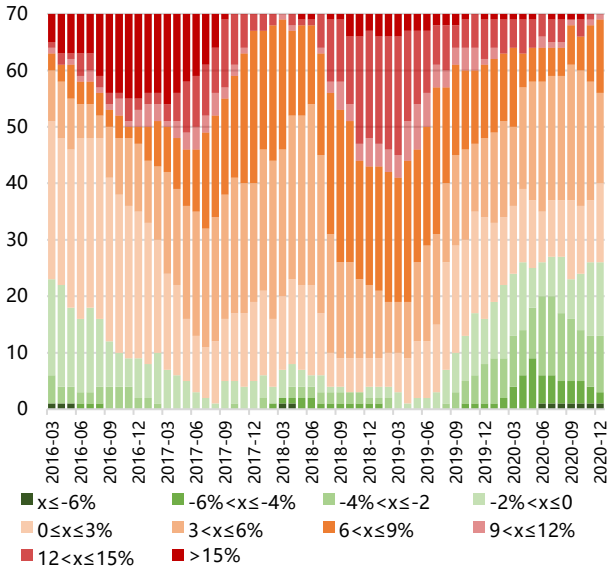
截至 2020 年 12 月， 70 大中城市二手房价格同比下跌的城市为 26 个，其中 35 个省会/直辖/计划单列市中有 12 个同比下跌，其他三四线城市占据 14 个；而价格上涨的城市中，增速放缓和回落的增多。

图表 74　70 大中城市新建商品住宅价格同比涨跌个数



数据来源：世联研究，国家统计局

图表 75　70 大中城市二手商品住宅价格同比涨跌个数



数据来源：世联研究，国家统计局

4、房地产贷款集中度管理条例出台，总需求影响有限但行业分化加剧

12 月 31 日，央行与银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》（以上简称《通知》），将根据银行业金融机构的资产规模、机构类型等因素，分档设定房地产贷款集中度管理要求。

此举是继 8 月针对房企的“三道红线”的基础上进一步细化，对资金供给端银行进行了规范。一方面是进一步落实房地产长效机制、实施好房地产金融审慎管理制度的要求，有利于市场主体形成稳定的政策预期和房地产市场平稳健康发展。另一方面，旨在推动金融供给侧结构性改革，强化银行业金融机构内在约束，优化银行信贷结构，支持制造业、科技等经济社会发展重点领域和小微、三农等薄弱环节融资，推动金融、房地产同实体经济均衡发展。

图表 76　《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》

银行业金融机构分档类型	房地产贷款占比上限	个人住房贷款占比上限
第一档：中资大型银行		
中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行、中国银行、国家开发银行、交通银行、中国邮政储蓄银行	40%	32.5%

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

第二档：中资中型银行		
招商银行、农业发展银行、浦发银行、中信银行、兴业银行、中国民生银行、中国光大银行、华夏银行、进出口银行、广发银行、平安银行、北京银行、上海银行、江苏银行、恒丰银行、浙商银行、渤海银行	27.5%	20%
第三档：中资小型银行和非县域农合机构[1]		
城市商业银行[2]、民营银行	22.5%	17.5%
大中城市和城区农合机构		
第四档：县域农合机构		
县域农合机构	17.5%	12.5%
第五档：村镇银行		
村镇银行	12.5%	7.5%

资料来源：央行官网、世联研究整理

具体计算方式为：房地产贷款占比=房地产贷款余额/人民币各项贷款余额*100%

个人住房贷款占比=个人住房贷款余额/人民币各项贷款余额*100%

该管理制度在执行上渐进温和，并非简单的一刀切，更多是银行业的结构性调整，预计影响可控：

（1）设置了过渡期，以保证政策的平稳实施：2020 年 12 月末，银行业金融机构房地产贷款占比、个人住房贷款占比超出管理要求，超出 2%以内的，业务调整过渡期为 2 年；超出 2 个百分点及以上的，过渡期 4 年。

（2）当地副省级人行及监管机构可根据情况，对第三档、第四档、第五档房地产贷款集中度管理要求为基准，增减不超过 2.5 个百分点。

（3）配合资管新规实施，2021 年底回表的房地产贷款不纳入统计范围；

（4）住房租赁有关贷款暂不纳入房地产贷款占比计算。

（5）个别调降压力较大的银行，通过延长过渡期等方式差异化处理。

（6）大部分银行房地产贷款及个人住房贷款余额占比符合要求，尚余份额远超须调整的银行的贷款份额。

截至 2020 年二季度，全国主要金融机构房地产贷款余额规模为 47.4 万亿，占所有贷款余额比例为 28.7%；其中个人住房贷款规模为 32.3 万亿，占所有贷款余额比例为 19.6%。

我们统计了 A+H 股已上市且有相关数据的 52 家银行，根据已披露的 2020 年中报看，其房地产贷款余额共计37.7万亿，其中个人住房贷款余额29.9万亿，占全国个人住房贷款余额总量比重超过92.5%，基本可代表整个行业。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

根据管理要求，52 家银行超标需压降的房地产贷款余额约 8000 亿，个人住房贷款余额压降规模总计 9042 亿,这主要是因为存在部分银行个人住房贷款余额占比超标,但总的房地产贷款余额占比未超标。

因此，可以理解为，个人住房贷款的压降是首要且刚性的要求。从这个角度看，该政策对住房贷款的影响大于开发贷：综合过渡期来看，每年压降规模 3000 亿左右的个人住房贷款，而开发贷每年仅需压降 1500 亿，如果考虑到 2.5 个百分点的浮动，则压降规模会更小。

参考基准要求，若按 4~5 成首付计算，则未来三年年均影响房地产销售额规模约 5000~6000 亿。但考虑到仅 52 家银行中未超限的银行中，其个人住房贷款余额距各自余额上限的合计值为 3.16 万亿，因此从理论上个人住房贷款须压降的银行其份额会转移至其他银行消化，对总额影响有限,更多是对房地产贷款占比过高银行的结构性调整。

但也值得重视的是，政策指向意义明显，且由于不同银行风控标准不一，不排除部分银行在实际执行上更严格，1 月初已出现部分一线及新一线城市住房贷款额度缩减、按揭贷款审批及放款周期拉长、上调房贷利率的现象。

尽管如此,我们仍认为作为关联上下游几十个产业的房地产业对于当前中国经济仍是无可替代的压舱石,在经济基础恢复恢复恢复尚不牢固的当前，房地产需要稳而非打压。年初房贷额度收紧也与管理条例的执行细则未出，从而银行先保持谨慎的的原因在。预计贯穿全年和大范围的收缩房贷额度可能性较小，预计除了部分房价过快上涨的热点城市外，其余地区在执行细则出台后，逐渐正常是大概率。

图表 77　各银行房地产贷款余额及占比情况

分档类型	银行名称	各项贷款余额	房地产贷款合计	个人住房贷款余额	个人住房贷款余额占比	上限	距离上限	房地产贷款余额占比	上限	距离上限
第一档:中资大行	工商银行	179,757	64,402	54,866	30.5%	32.5%	2.0%	35.8%	40.0%	4.2%
	建设银行	164,305	64,125	56,452	34.4%		-1.9%	39.0%		1.0%
	农业银行	145,108	52,138	44,226	30.5%		2.0%	35.9%		4.1%
	中国银行	140,008	53,923	42,259	30.2%		2.3%	38.5%		1.5%
	交通银行	57,295	15,175	11,968	20.9%		11.6%	26.5%		13.5%
	邮储银行	54,811	19,267	18,441	33.6%		-1.1%	35.2%		4.8%
	一档合计	**741,283**	**269,029**	**228,212**	**30.8%**		**1.7%**	**36.3%**		**3.7%**
第二档:中资中型银行	招商银行	48,517	16,129	12,004	24.7%	20.0%	-4.7%	33.2%	27.5%	-5.7%
	中信银行	42,145	11,262	8,342	19.8%		0.2%	26.7%		0.8%
	浦发银行	41,822	11,681	8,074	19.3%		0.7%	27.9%		-0.4%
	民生银行	37,985	9,782	4,751	12.5%		7.5%	25.8%		1.7%
	兴业银行	37,708	12,720	9,704	25.7%		-5.7%	33.7%		-6.2%
	光大银行	29,216	6,735	4,408	15.1%		4.9%	23.1%		4.4%
	平安银行	25,084	7,361	4,567	18.2%		1.8%	29.3%		-1.8%
	华夏银行	20,396	4,083	2,457	12.0%		8.0%	20.0%		7.5%
	江苏银行	11,387	2,872	2,017	17.7%		2.3%	25.2%		2.3%
	浙商银行	11,264	2,281	669	5.9%		14.1%	20.2%		7.3%

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

分档类型	银行名称	各项贷款余额	房地产贷款合计	个人住房贷款余额	个人住房贷款余额占比	上限	距离上限	房地产贷款余额占比	上限	距离上限
	上海银行	10,289	2,540	1,051	10.2%		9.8%	24.7%		2.8%
	渤海银行	8,218	2,662	1,442	17.5%		2.5%	32.4%		-4.9%
	北京银行	15,296								
	二档合计(剔除北京银行)	**324,030**	**90,107**	**59,486**	**19.3%**		**0.7%**	**27.8%**		**-0.3%**
第三档:中资小型银行和非县域农合机构	南京银行	6,552	889	697	10.6%		6.9%	13.6%		8.9%
	宁波银行	6,265	392	67	1.1%		16.4%	6.3%		16.2%
	广州农商银行	5,520	1,306	666	12.1%		5.4%	23.7%		-1.2%
	徽商银行	5,273	1,267	1,002	19.0%		-1.5%	24.0%		-1.5%
	盛京银行	5,184	1,032	410	7.9%		9.6%	19.9%		2.6%
	渝农商行	4,735	873	801	16.9%		0.6%	18.4%		4.1%
	重庆农村商业银行	4,735	873	801	16.9%		0.6%	18.4%		4.1%
	杭州银行	4,526	1,128	651	14.4%		3.1%	24.9%		-2.4%
	锦州银行	4,119	309	14	0.3%		17.2%	7.5%		15.0%
	中原银行	3,400	1,101	901	26.5%		-9.0%	32.4%		-9.9%
	天津银行	3,055	556	227	7.4%		10.1%	18.2%		4.3%
	长沙银行	2,918	528	451	15.5%		2.0%	18.1%		4.4%
	哈尔滨银行	2,831	518	158	5.6%		11.9%	18.3%		4.2%
	重庆银行	2,651	455	306	11.6%		5.9%	17.2%		5.3%
	成都银行	2,544	911	662	26.0%	17.5%	-8.5%	35.8%	22.5%	-13.3%
	江西银行	2,180	696	595	27.3%	±2.5%	-9.8%	32.0%	±	-9.5%
	郑州银行	2,156	709	397	18.4%		-0.9%	32.9%	2.5%	-10.4%
	贵阳银行	2,146	338	169	7.9%		9.6%	15.8%		6.7%
	青岛银行	2,028	640	403	19.9%		-2.4%	31.6%		-9.1%
	青农商行	2,022	607	241	11.9%		5.6%	30.0%		-7.5%
	贵州银行	1,976	270	162	8.2%		9.3%	13.7%		8.8%
	九江银行	1,948	549	271	13.9%		3.6%	28.2%		-5.7%
	苏州银行	1,805	305	241	13.3%		4.2%	16.9%		5.6%
	甘肃银行	1,745	324	186	10.7%		6.8%	18.5%		4.0%
	西安银行	1,650	332	195	11.8%		5.7%	20.1%		2.4%
	晋商银行	1,359	246	118	8.7%		8.8%	18.1%		4.4%
	厦门银行	1,247	335	234	18.8%		-1.3%	26.9%		-4.4%
	无锡银行	942	114	103	10.9%		6.6%	12.1%		10.4%
	苏农银行	735	83	65	8.9%		8.6%	11.2%		11.3%
	泸州银行	535	69	19	3.6%		13.9%	12.9%		9.6%
	三档合计	**88,783**	**17,757**	**11,215**	**12.6%**		**4.9%**	**20.0%**		**2.5%**
第四档:县域农合机构	常熟银行	1,255	112	98	7.8%	12.5%	4.7%	8.9%	17.5%	8.6%
	九台农商银行	1,103	84	37	3.4%	±2.5%	9.1%	7.6%	±	9.9%
	张家港行	785	82	73	9.3%		3.2%	10.5%	2.5%	7.0%

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

分档类型	银行名称	各项贷款余额	房地产贷款合计	个人住房贷款余额	个人住房贷款余额占比	上限	距离上限	房地产贷款余额占比	上限	距离上限
	江阴银行	768	73	70	9.1%		3.4%	9.6%		7.9%
	四档合计	**3,911**	**352**	**278**	**7.1%**		**5.4%**	**9.0%**		**8.5%**
	各档总计	**1,158,007**	**377,244**	**299,190**	**25.8%**			**32.6%**		
	全国总量	**1,651,999**	**474,000**	**323,600**	**19.6%**			**28.7%**		

资料来源：WIND、上市公司财报，世联研究

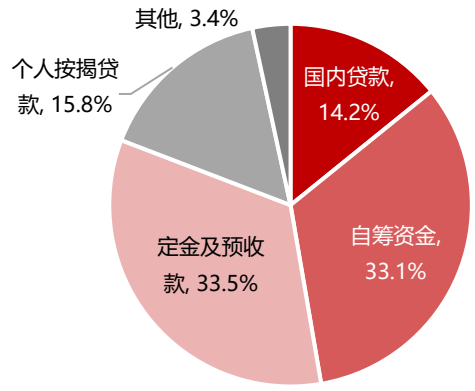
对于未来涉房贷款增量的影响，我们认为仍有增量空间。

一方面，2020 年三季度全国个人住房贷款余额为 33.59 万亿，占各项贷款余额为 19.83%，比例相对可控，仍有增量空间。

另一方面，只需保持房地产贷款余额增速小于各项贷款余额-剔除房地产部分的增速，则总体占比就不会高于当前水平。而自 2016 年以来，房地产贷款销售增速呈下行趋势，剔除房地产之外的各项贷款余额增速稳步上行，2020 年其增速高于房地产贷款增速 0.2 个百分点，这表明两者保持在当前增速条件下，房地产余额占比不会提升，即不存在进一步压降的压力。

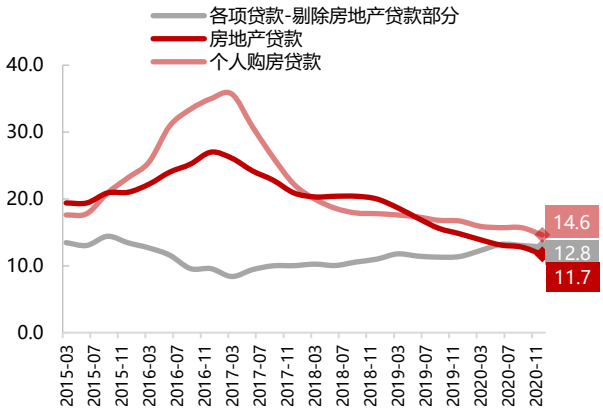
考虑到个人购房贷款余额增速仍高于各项贷款余额-剔除房地产部分的增速 2.7 个百分点，表明其增速有压降需要。而在商品房销售增速触顶的情况下，预计新增部分的压降有限。如果各项贷款余额-剔除房地产部分增速提升，即使在个人购房贷款余额增速不变的情况下，其占比也会被动下降。

图表 78 房企开发资金来源占比



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 79 主要金融机构各项贷款余额同比增速(%)



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

三、库存篇——供需格局分化，商办去化仍承压

上半年因疫情影响，商品房库存一季度出现跳升，之后随着货币政策宽松力度加大及经济持续修复，长三角、珠三角、西北地区及部分省份核心城市楼市量价齐涨的带动下，库存逐渐回落。加之上半年多地出台楼市扶持政策，全国整体库存去化改善明显，全国库存稳步回落。总体来看，2020 年全国土地出

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

让大增，新开工和竣工量将稳中有升，从而带动全年房地产投资增速稳定，但区域库存分化较大，部分城市将随着全年土地出让大增造成来年去化承压，反之亦有部分城市供需格局随土地出让大降而改善。

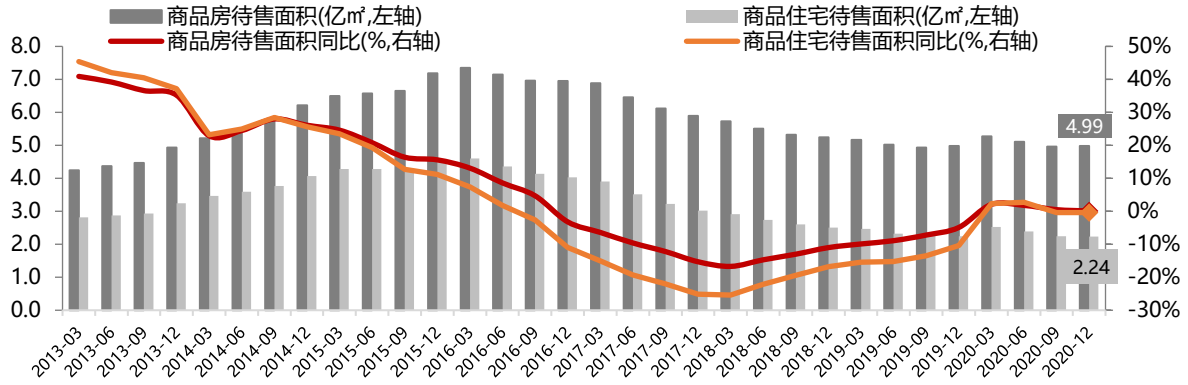
1、住宅去化顺畅，商办去化仍承压

截至 2020 年底，全国商品房待售面积 4.99 亿㎡，其中商品住宅、办公楼与商业营用房待售面积分别为 2.24 亿㎡、0.38 亿㎡与 1.29 亿㎡。整体来看全国待售面积总量呈现前高后低，最终年末待售面积较 2019 年同期相比，几乎持平。

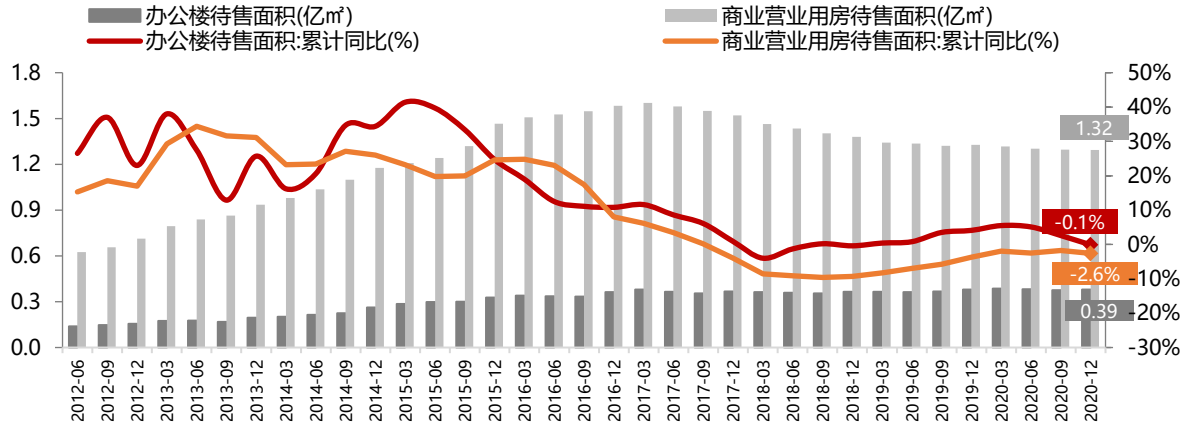
新建商品住宅待售面积一季度跳升，随着疫情逐渐控制后，销售向好带动总体库存下降。

商办物业销售受疫情冲击最大，待售库存未明显跳升主要是因为全年竣工面积同比大降两成所致。

图表 80　商品房与商品住宅 待售面积及累计同比情况



图表 81　商办物业 待售面积及累计同比情况



据来源：CREIS、世联研究、此处住宅用地包括商住、含住宅的综合用地等

待售面积仅反映已竣工的未售面积，在以预售为主的住宅市场中无法反映真实库存。故此我们根据可查数据，用 1991-2020 年 6 月的新屋开工面积累计值扣减 1991 年至今累计销售面积得出“商品住宅可售面积”作为更能反映实际情况的广义库存(视最近 6 个月新开工的部分未达到可预售状态)：

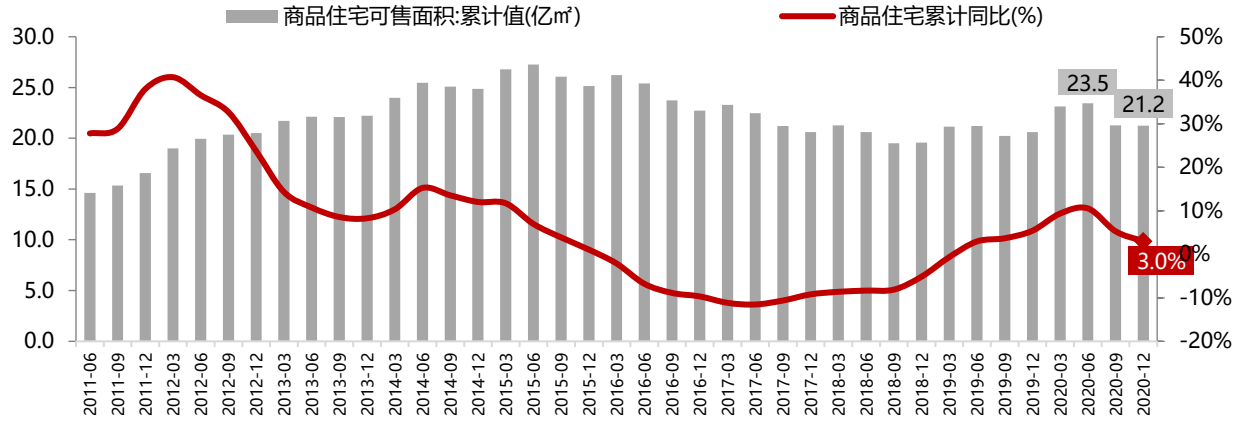
深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

2020 年底，商品住宅的可售面积分别为 21.2 亿㎡，较二季度峰值下降了 2.22 亿㎡，去化周期（按最近 12 月销售速度计算）为 16.5 个月，较下降了 3.0 个月，库存去化较好；商办的库存从一二线主要城市的数据来看，大多数去化周期至少在 5 年以上，去化维艰。

上半年受停工影响，供应方面有缩减，下半年供应开始加速，但销售不弱使得住宅库存下降。在 2021 年在融资保持收紧的情况下，房企将加速开工以回款，在需求平稳的情况下住宅库存将略微上升。

商办主要是投资需求和企业自购，受空置率和经济预期影响较大。当前环境下投资信心趋弱，去化仍难。虽然目前国内经济恢复有序，四季度多个主要城市的写字楼空置率有所下降，商铺和写字楼销售略有回暖，但 2020 年商业用地招拍挂成交同比大增两成，预计库存仍难有明显好转，市场仍将呈现以价换量。

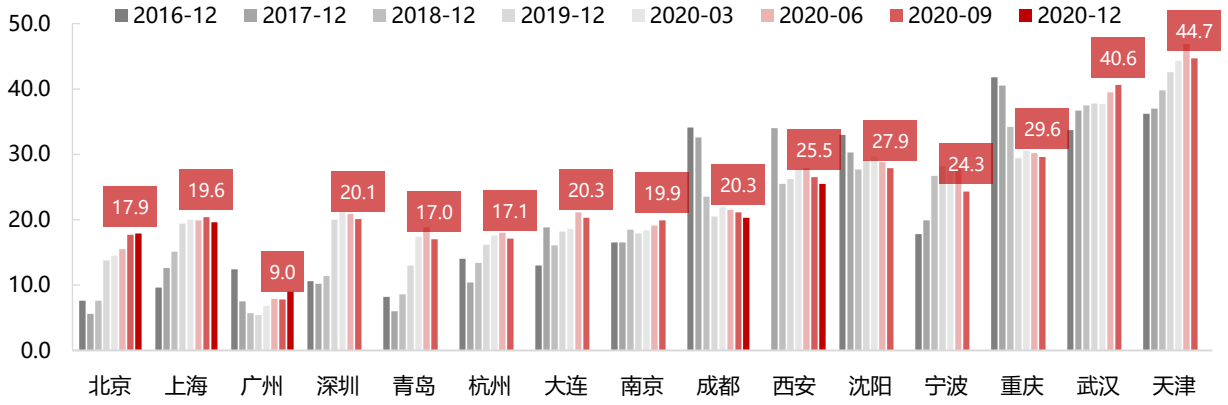
图表 82　商品住宅 可售面积与累计同比



数据来源：世联研究测算

时间	2014 Q4	2015 Q4	2016 Q4	2017 Q4	2018 Q4	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4
商品住宅去化周期(月)	28.4	26.8	19.8	17.1	15.9	16.5	19.4	19.4	17.1	16.5

图表 83　2016-2020Q4 优质写字楼空置率（%）



数据来源：WIND、CBRE、世联研究

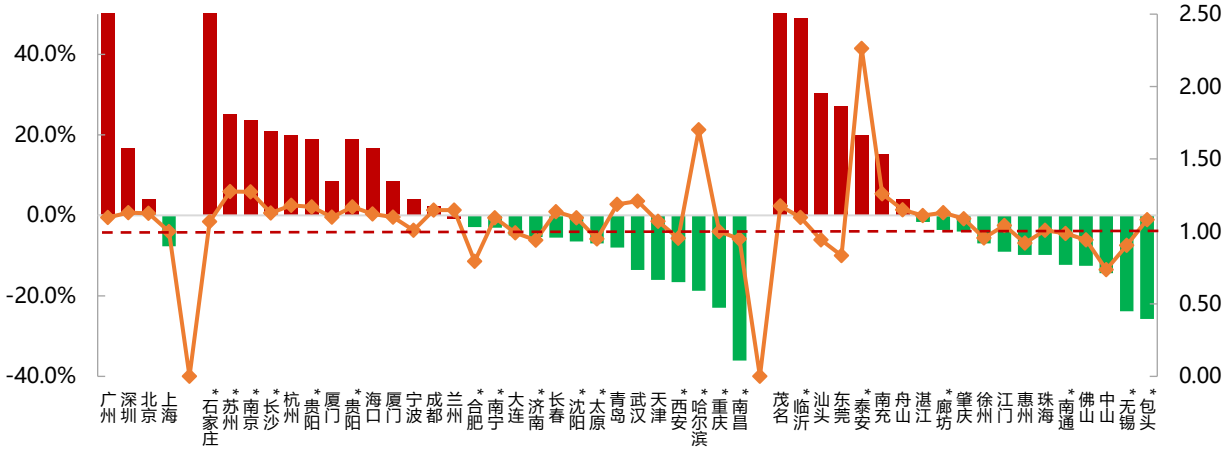
Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

2、城市库存分化巨大，部分城市去化承压

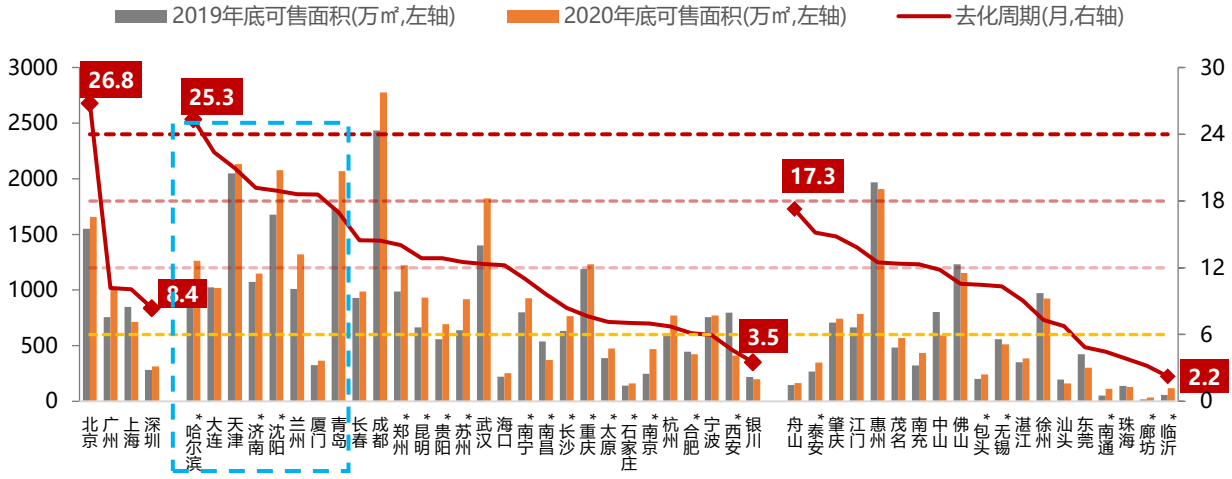
全年来看，世联重点跟踪的城市中，新建商品住宅供应与库存差异较大。一线、二线、三线新建住宅供应面积同比分别增长 18.7%、-4.1%、-1.7%；可售面积同比分别增长 8.0%、14.3%、-0.8%。

按前全年销售面积计算，一线、二线、三线的去化周期分别为 13.7、12.1、8.6 个月，库存总体处于健康，但部分城市库存偏高。且在融资全面收紧情况下，房企的推盘将继续加速以回笼资金，而部分库存较高且土地出让大增的城市库存将继续抬升。

图表 84　世联行重点跟踪城市 2020 年供应面积同比 与 供销比



图表 85　世联行重点跟踪城市 可售面积 及 去化周期(2020 年 12 月末)



注：标*城市为主城区数据，数据口径为商品住宅 --剔除保障房（惠州为商品房数据）；去化周期按全年销售速度计算；
数据来源:世联研究,各地区世联城市分公司研究部

一线城市中，北京去化周期为 26.8 个月，沪广深去化周期均较低。北京主要是前期限竞房与共产房存量较大且多数地段不佳，去化缓慢，但在 2020 年供地结构中，这部分供应大大减少，后续市场将逐渐向好；上海则是土地与新房供应均减少但销售较好所致；广州供应同比增长 65%，但受益于深莞大涨后调控升级带来需求外溢，量价齐升之下去化较好；深圳供需矛盾突出则是常态，去化周期维持低位。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

二线城市，整体供销比为 1.02，整体健康但分化明显，高库存城市绝大部分是北方城市，长三角城市多数库存较低。供应增长 20%以上的城市除石家庄基数低之外，其余 4 个城市均为长三角城市，除去化周期在 15 个月以上的城市中多数为北方城市，厦门、天津连续多年在列，东北的哈尔滨、长春、沈阳均是因近两年土地出让大增、2020 年销售乏力；兰州因前几年头部开发商密集进驻，量价齐升，地方政府供地大幅增加；青岛亦是因为 18 年以来土地出让量暴增；济南则是 2017 年后新房销售量大幅回落，但土地供应缩减的幅度远小于销售回落的幅度；

三线城市，整体库存较低，供销比为 0.97。这主要是世联所监测的城市以三大核心城市群的强三线城市为主，全年整体销售相对强劲，故整体去化周期健康。去化周期超过 12 个月的城市仅舟山和泰安，泰安体量较小，波动大；泰安则新房供应放量。

从各城市 2020 年住宅用地的出让情况来看，天津、茂名、大连、海口、郑州、昆明这类去化周期高于 12 个月的城市，住宅用地出让大降将使得其 2021 年的供销格局改善明显；

而那些土地出让大增尤其是新房去化周期在 12 个月以上的城市如惠州、肇庆、哈尔滨、沈阳、长春、南昌、兰州、贵阳等城市，出让的土地将陆续转化成入市的新房供应，因此去化压力将加大。

此外，全国非核心城市群城市土地出让面积同比大增近两成，在缺乏增量支撑的后棚改时代，库存压力将加剧，尤其是在融资收紧、信用收缩的背景下，这些去化承压的地区价格战也将激烈。

图表 86　世联行重点跟踪城市 2020 年供销与库存情况(商品住宅)

区域	城市	销售面积(万㎡)	同比(%)	可售面积(万㎡)	同比(%)	去化周期(月)	供销比	宅地出让规划建面(万㎡)	同比(%)
京津冀	*石家庄	274	27%	161	14%	7.1	1.07	570	12%
	北京	743	5%	1658	7%	26.8	1.13	603	-6%
	*廊坊	128	36%	34	94%	3.2	1.13	365	-12%
	天津	1221	-12%	2131	4%	20.9	1.07	1369	-24%
长三角	*南通	301	-5%	112	119%	4.5	0.99	957	51%
	*无锡	595	-13%	512	-8%	10.3	0.91	640	44%
	*南京	803	11%	468	88%	7.0	1.27	1750	24%
	徐州	1520	16%	924	-5%	7.3	0.96	3080	20%
	*合肥	826	25%	422	-5%	6.1	0.79	673	19%
	上海	850	23%	713	-16%	10.1	1.00	1491	4%
	杭州	1377	12%	772	31%	6.7	1.18	1707	-1%
	*苏州	881	-11%	918	44%	12.5	1.28	811	-11%
	宁波	1551	6%	771	2%	6.0	1.01	1822	-12%
	舟山	114	12%	164	12%	17.3	1.15	98	-33%

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

区域	城市	销售面积(万㎡)	同比(%)	可售面积(万㎡)	同比(%)	去化周期(月)	供销比	宅地出让规划建面(万㎡)	同比(%)
珠三角	深圳	449	21%	313	11%	8.4	1.13	537	309%
	中山	601	-25%	591	-26%	11.8	0.74	385	267%
	惠州	**1836**	**8%**	**1908**	**-3%**	**12.5**	**0.92**	**1790**	**198%**
	湛江	509	23%	385	10%	9.1	1.11	877	89%
	东莞	741	35%	301	-29%	4.9	0.83	593	52%
	佛山	1311	-3%	1155	-6%	10.6	0.94	1435	46%
	汕头	285	18%	160	-19%	6.8	0.94	412	46%
	广州	1206	39%	1025	35%	10.2	1.10	1536	43%
	肇庆	**601**	**2%**	**742**	**5%**	**14.8**	**1.09**	**611**	**37%**
	江门	682	16%	785	18%	13.8	1.04	469	-2%
	茂名	552	50%	570	18%	12.4	1.18	518	-18%
	珠海	406	-7%	129	-6%	3.8	1.01	284	-35%
山东半岛	*临沂	637	25%	119	104%	2.2	1.10	1027	85%
	青岛	1462	5%	2067	19%	17.0	1.19	2174	-10%
	*济南	718	26%	1149	7%	19.2	0.94	1108	-22%
	*泰安	275	9%	348	30%	15.2	2.26	282	-36%
其他二三线	***哈尔滨**	**598**	**-31%**	**1262**	**16%**	**25.3**	**1.70**	**1076**	**93%**
	长春	**817**	**-16%**	**986**	**6%**	**14.5**	**1.14**	**2375**	**25%**
	***沈阳**	**1318**	**-25%**	**2077**	**24%**	**18.9**	**1.10**	**1315**	**24%**
	*太原	799	10%	474	23%	7.1	0.95	1758	8%
	大连	546	-13%	1019	0%	22.4	0.99	517	-18%
	厦门	237	61%	367	13%	18.6	1.10	284	74%
	海口	247	-42%	252	14%	12.2	1.12	164	-62%
	***南昌**	**462**	**-19%**	**370**	**-31%**	**9.6**	**0.95**	**1457**	**222%**
	武汉	1776	-16%	1825	30%	12.3	1.21	2911	5%
	*长沙	1093	17%	765	21%	8.4	0.11	1317	5%
	*郑州	1045	-9%	1222	24%	14.0	1.15	1671	-27%
	兰州	**851**	**18%**	**1321**	**31%**	**18.6**	**1.15**	**1403**	**112%**
	*重庆	1927	-15%	1230	4%	7.7	1.00	1887	53%
	*包头	276	-24%	241	20%	10.5	1.08	301	26%
	***贵阳**	**646**	**29%**	**692**	**24%**	**12.9**	**1.17**	**1464**	**19%**
	*南宁	1012	-21%	927	16%	11.0	1.10	1069	10%
	*西安	1078	-19%	412	-48%	4.6	0.95	1388	0%
	南充	422	19%	434	34%	12.3	1.26	615	-11%
	成都	2307	2%	2778	14%	14.4	1.15	2092	-12%
	*昆明	869	-7%	932	41%	12.9	1.30	1465	-39%
	银川	674	11%	199	-8%	3.5	-	244	-40%

注：标*城市为主城区数据，数据口径为商品住宅-剔除保障房（惠州为商品房数据）；去化周期按全年销售速度计算；宅地出让仅为招拍挂出让，含商住用地

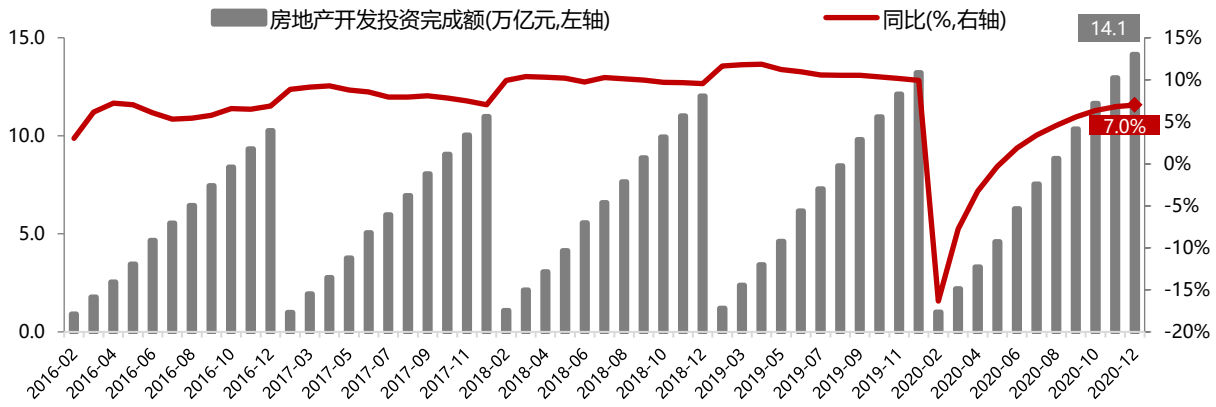
数据来源:世联研究,各地区世联城市分公司研究部

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

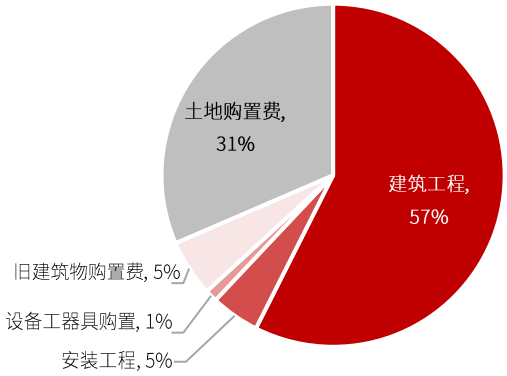
3、竣工将改善，房企资金压力将加剧

2020 年，房地产开发投资完成额 14.1 万亿，同比增长 7.0%，增速较前值回落 2.9 个百分点，但规模仍创新高。预计 2021 年全年投资增速较 2020 年相对平稳，窄幅波动。

图表 87　房地产开发投资完成额与同比增长

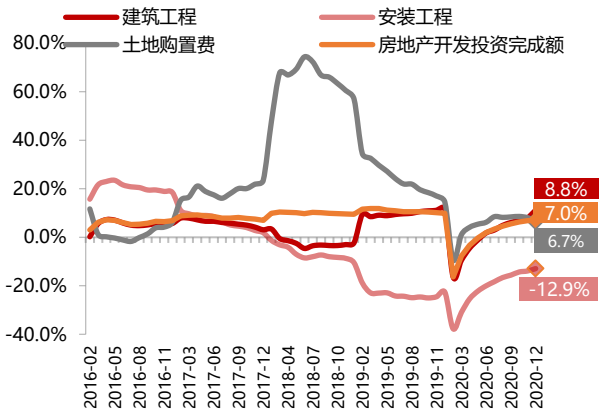


图表 88　房地产开发投资总额构成及占比



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 89　房地产开发投资总额各构成部分同比



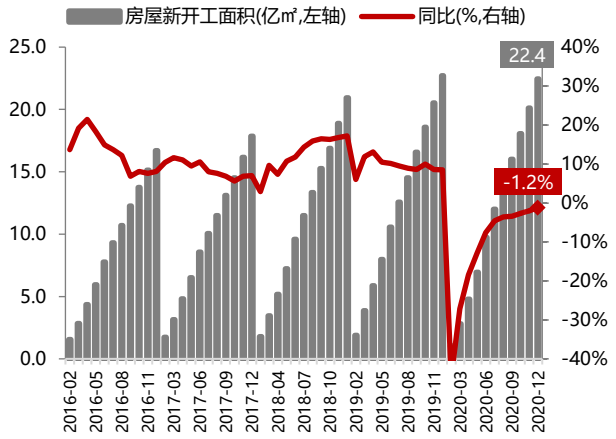
数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

对投资开发完成额进行了拆解：投资开发完成额=建筑工程费+安装工程费+设备工器具购置+土地购置费+旧建筑物购置，其中土地购置费与建筑工程费用占比近 9 成。

预计 2021 年全年投资增速较 2020 年相对平稳，窄幅波动。考虑到 2020 年土地出让的面积与金额均增长较好，加之房地产在建工程巨大，预计 2021 年房地产开发投资额上半年因土地购置费与建筑工程费上升而稳中有升;下半年则由于 2020 年下半年高基数的影响，或使得土地购置费略有回落，全年总量保持平稳。

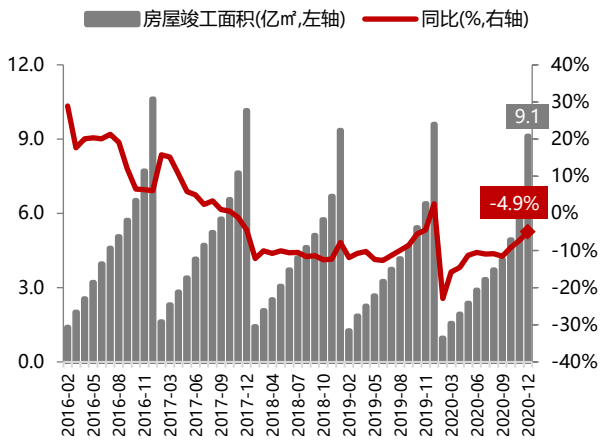
Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 90　房屋新开工面积及同比情况



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 91　房屋竣工面积及同比情况



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

全年房屋新开工面积 22.4 亿㎡，同比下降 1.2%，增速较 2019 年回落 9.7 个百分点，降幅明显；另一方面，全年竣工面积 9.1 亿㎡，同比下降 4.9%，增速较 2019 年同期回落 7.5 个百分点。

从结构上看，新开工与竣工的同比增长的地域性规律不明显。在绝大多数省份土地招拍挂出让面积同比均正增长的情况下，既有新开工面积与竣工面积均同比均高增长的省份，如江浙沪京等省市，也有新开工面积高增长但竣工负增长的省份，如新疆、山西、河北等；且还有部分省份如黑龙江、广西等新开工面积负增长但竣工正增长的省份。我们认为这一方面与疫情之下各地的预售门槛不一有关，另一方面三四线城市统计数据的时效性也欠佳。

从各省开工的情况来看，长三角(江浙沪皖)、新疆、北京、河北、山西积极开工，是全国房屋新开工负增长收窄的主要力量，这些地区 2020 年新房销售量价表现增长情况较好，且如江浙及北京 2019 年呈负增长；而拖累的主要是山东、河南、湖南、江西、陕西以及整个西南片区，这些地区 2019 年新开工增长较好，存在一定的基数因素影响。

图表 92　2020 年全国各省市房屋新开工面积与竣工面积同比 及 贡献率

	房屋新开工情况				房屋竣工情况			
	开工面积(万㎡)	同比(%)	同比增加值(万㎡)	开工增长贡献率(%)	竣工面积(万㎡)	同比(%)	同比增加值(万㎡)	竣工增长贡献率(%)
全国	**224,433**	-1.2%	**-2720**	**100%**	**91218**	-4.9%	**-4723**	**100%**
广东	18,408	0%	-30	1%	7764	**-22%**	**-2192**	46%
重庆	5,948	**-12%**	**-778**	29%	3774	**-26%**	**-1295**	27%
山西	5,796	19%	917	-34%	1481	**-46%**	**-1258**	27%
河南	14,114	**-11%**	**-1722**	63%	5413	**-18%**	**-1158**	25%
山东	20,204	**-11%**	**-2455**	90%	9326	-8%	**-853**	18%
海南	1,065	**-13%**	-155	6%	687	**-47%**	**-615**	13%
安徽	11,786	6%	668	-25%	5101	**-10%**	**-573**	12%
河北	10,232	8%	780	-29%	2367	**-12%**	-313	7%
吉林	2,662	-10%	-285	10%	965	**-21%**	-257	5%
宁夏	1,039	**-12%**	-147	5%	772	**-24%**	-239	5%
新疆	4,526	49%	1493	-55%	902	**-19%**	-215	5%
云南	7,538	-6%	-480	18%	1638	**-11%**	-207	4%

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

内蒙古	3,288	**-11%**	-418	15%	841	**-11%**	-109	2%
贵州	5,441	**-25%**	**-1799**	66%	862	-10%	-93	2%
陕西	5,797	-10%	**-634**	23%	1746	-2%	-37	1%
四川	13,940	-9%	**-1386**	51%	4546	-1%	-34	1%
天津	2,162	**-15%**	-383	14%	1634	-1%	-21	0%
湖南	10,916	-9%	**-1017**	37%	3964	0%	-11	0%
江西	5,302	-10%	**-561**	21%	2239	0%	8	0%
西藏	223	**-47%**	-194	7%	28	48%	9	0%
青海	923	7%	57	-2%	154	15%	20	0%
辽宁	4,404	6%	262	-10%	1848	2%	31	-1%
湖北	8,453	-3%	-256	9%	2647	3%	88	-2%
广西	7,878	-4%	-341	13%	2129	4%	91	-2%
北京	3,007	45%	933	-34%	1546	15%	202	-4%
甘肃	3,534	7%	227	-8%	881	31%	207	-4%
上海	3,441	12%	377	-14%	2878	8%	208	-4%
黑龙江	2,222	-9%	-224	8%	1438	19%	234	-5%
福建	6,638	4%	240	-9%	3804	32%	922	-20%
浙江	15,875	25%	3145	-16%	6693	17%	954	-20%
江苏	17,673	9%	1445	-53%	11151	19%	1782	-38%

注：标*城市为主城区数据，数据口径为商品住宅 --剔除保障房（惠州为商品房数据）；去化周期按全年销售速度计算；

从全国整体来看，新开工与竣工的剪刀差自 2019 年下半年开始逐渐缩窄，预计疫情的阶段性影响不改缩窄趋势。此前新开工与竣工增速的剪刀差扩大我们认为这一方面是融资收紧之下，开工与竣工或受到一定影响，尤其一些存量过大、销售不畅的地区（绝大部分是三四五线城市）中小房企因资金受掣经营困难而被迫停工和拖延竣工导致。

对于后续竣工增速，我们认为仍将回升，但开工与竣工增速差值仍将维持一定缺口。

一是目前的房屋竣工周期一般在 2~2.5 年左右(已考虑开发商由于税收结算而拖延竣备的情况)，自 2018 年开始高增长的新开工将逐渐竣备，且此前拖累竣工负增长较大的江浙与福建去化较好，迎来竣工高峰；

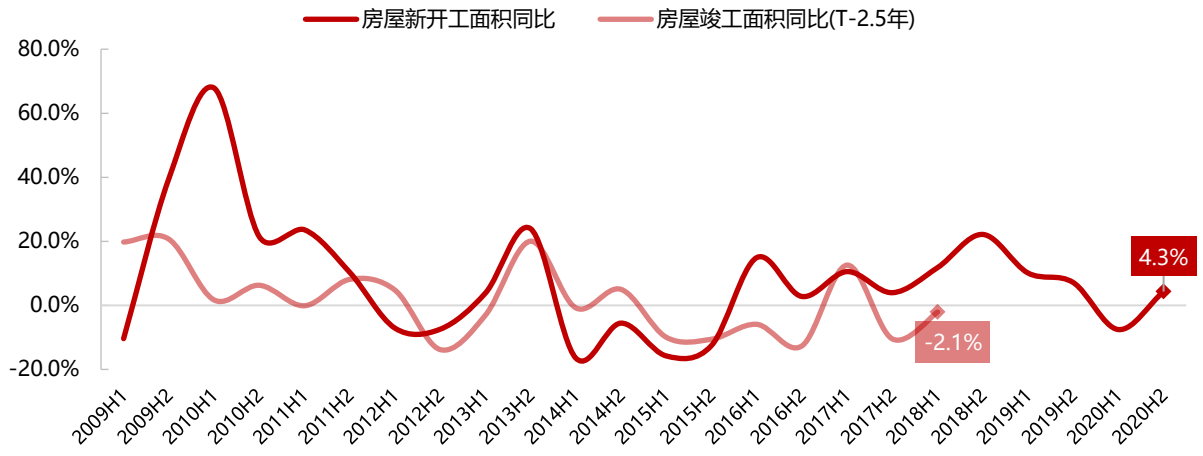
二是竣工面积同比增速随着行业集中度的提高，大房企施工效率的提升使得竣工周期有一定程度缩短；

三是在“三道红线”逐步扩围后，大房企因财务数据披露相对透明，会倾向于加速竣工以将“预收账款”结转“营业收入”，从而降低负债率。但中小房企尤其是三四线城市的中小房企，由于并未有财务披露要求，审计相对宽松，预计“三道红线”对其影响和实际政策执行的约束力要小于大房企。

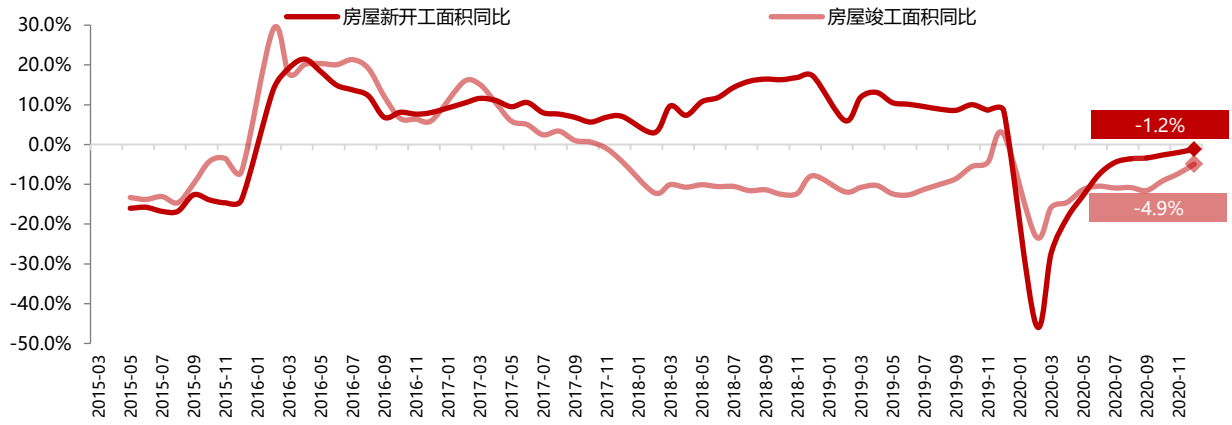
因此，在 2021 年货币政策回归中性、信用收缩、非核心三四线去化压力加大的环境下，对于并无财务披露要求、监管执行力度相对于大房企更宽松的中小房企，在资金承压加剧的现实下，仍会被迫赶开工、拖竣工以维持资金运转，尤其是在 2020 年疫情过后多地的预售门槛放宽之下，更是如此。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 93 房屋新开工面积 与 竣工面积同比增速(T-2.5 年)



图表 94 房屋新开工面积 与 竣工面积 累计同比增速(正常值)



数据来源：WIND、CBRE、世联研究

进一步推演，在 2021 年的行业到期偿债规模再上台阶的背景下，一方面货币政策“慢转弯”和信用收缩已成定局，另一方面“三道红线”及银行房地产贷款集中度管理的出台将执行，加之年初部分城市的房地产贷款额度已收缩，且按揭贷款利率上调，房地产行业资金承压将继续加剧。

在这种背景下，房地产贷款集中度管理、信托融资新规等等将使得对于房地产贷款的集中度将提升，中小房企的资金压力较以往更甚。此外，存在部分“踩线”房企降负债的压力下，会倾向于在去化不力的地区加大以价换量的力度，激烈的价格战之下中小房企因成本因素去化压力加大，回款压力也将巨大。综上，部分地区尤其是非核心城市群的三四线中小房企，在融资和去化均面临更大冲击下，2021 年将面临更大的资金压力，赶开工、拖竣工将成为常态。

因此，对于这部分房企，适当出售股权/项目、加强与大房企合作是必要的。这也意味着对于资金稳健的大房企来说，价低质优的并购机会将涌现。

2018 年我们“出现百强房企资金崩断”的判断不断应验，虽然这并非我们所期望发生的事，但事实如此，因此继续沿用我们在 2019 年年报中这一章节的判断：

1、在还债规模更甚 2020 年的 2021 年，开发商资金链进一步紧张，中小房企在赶开工、拖竣工之下，无法如期完工的项目将频现，优质并购机会也将涌现，行业整合扩展至百强房企；

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

~~2、竣工持续改善和经济下行叠加之下，住宅、写字楼、工业园区空置率上升，租金将继续下降；但地产后周期产业链受益（家电、家具、玻璃、家装、涂料、门窗等等）；~~（剔除）

3、延续 2018 年年报的判断，为加速回款而进行的大力度促销延续，以非都市圈三四线城市为首的地区商品房价格受冲击，但在“三稳”主基调下多地方政府实行“限跌”，那么更多地以变相首付分期、特价房、精装改毛坯、送装修、送车位、送家电等呈现。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

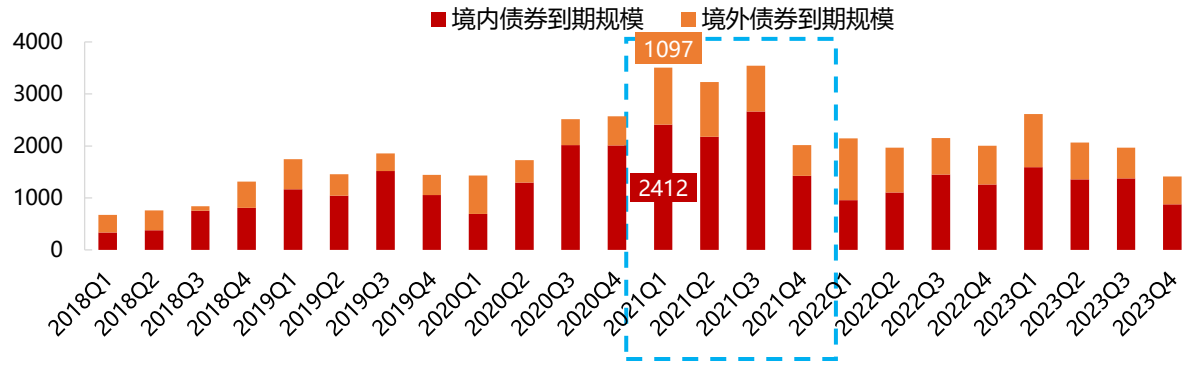
四、债务篇——偿债规模再上台阶，“三道红线”加速行业整合

2020 年虽然我国货币政策总体宽松，但对于房企融资并未放松，反而对房企各资金渠道继续收紧。此外，8 月的“三道红线”对房企的债务规模施加了刚性约束，而年底出台的银行涉房贷款集中度管理条例更是使得银行贷款将结构性调整，这对于还债规模再升台阶的房地产行业来说，借新偿旧的难度加大。尤其是对于部分“红色档”与“橙色档”房企而言，其资金链风险更大，其经营决策的容错空间骤降。

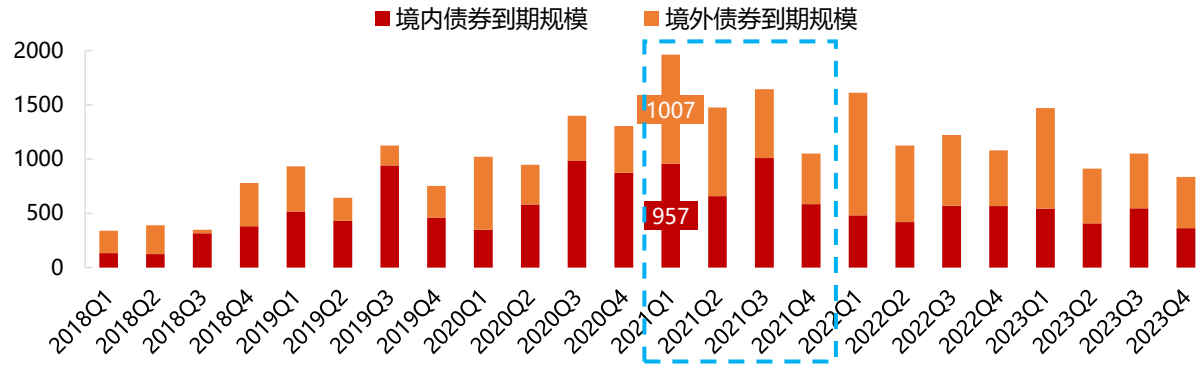
1、债券及信托全年偿债规模 2.5 万亿，房企资金链将进一步紧绷

自 2015 年以棚改货币化推动的市场上行期，房企争相加杠杆、扩规模，但自 2017 年开始，针对房企各渠道的融资不断收紧，在新房销量增速触顶叠加待偿债务集中到期之后，房企资金链将面临考验，2021 年偿债压力再度跃升一个台阶。

图表 95　内地房地产行业　境内外合计债券到期情况(亿元，2018Q1-2023Q4)



图表 96　内地民营房企　境内外合计债券到期情况(亿元，2018Q1-2023Q4)



图表 97　内地房地产行业　境内外债券合计到期规模（2020 年与 2021 年）

全行业	到期规模(亿元)	同比	民营房企	到期规模(亿元)	同比
2020 年	8240	44%	2020 年	4672	57%
2021 年	12295	62%	2021 年	6134	50%

数据来源：Wind、世联研究（含公司债、企业债、ABS、短融、定向工具、中期票据、次级债、可转债、项目收益票据等），因数据可得性，未考虑提前偿还部

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

从偿债规模看，2020 年境内外债券到期规模约 0.82 万亿元，加上 0.29 万亿的利息偿付，共计 1.11 万亿，同比激增 25%。

而截至 2020 年 12 月 31 日，全行业(境内房企，含地方城投公司，不含永续债)未到期的境内外债券规模超过 3.81 万亿，其中民营房企为 2.01 万亿。其中，2021 年须到期兑付的债券规模为 1.23 万亿元，同比增长 49%，加上需偿付的 0.31 万亿元利息，全年债券偿付共计 1.54 万亿，其中民营房企需偿付 0.75 万亿，占比近半。

此外，信托融资余额近 2.3 万亿，参考用益信托网数据，按 8%的平均收益率计算则每年亦须偿付利息近 0.18 万亿元/年，且未来一年待偿还的地产信托规模近 0.78 万亿元。

因此,预计 2021 年全年仅债券与信托合计偿付(含利息)约 2.5 万亿,预计占同期销售额比重超过 14%，偿债规模再上台阶。考虑到预售监管资金的限制及其他借款的偿还，房企偿债压力会更大。

2、“三道红线”出台，行业或将进入供给侧改革

2020 年 8 月多部委联合推动房地产融资长效机制，出台“三道红线”以约束针对房企融资债务规模，即：（1）房企剔除预收款后的资产负债率不得大于 70%；（2）房企的净负债率不得大于 100%；（3）房企的“现金短债比”小于 1 。

我们认为这对于房地产行业而言是一次供给侧改革,具体效果将取决于政策的推行力度。即使“绿色档”房企，有息负债规模年增长亦不得超过 15%，这一方面使得逆周期猛加杠杆拿地大受限制，另一方面部分房企高杠杆债务滚动的扩张模式将难以为继，部分负债过高的房企将面临规模上的“回撤”。

尤其对于绝大多数中小房企，在融资能力、成本管控、产品溢价、对上下游议价能力和占款能力上均处于明显劣势。在销量增速见顶、叠加短期“踩线”房企被迫去杠杆之下，行业竞争加剧，这对于多数以债务滚动、借新偿旧的中小房企而言，其模式难以为继。尤其是在银行贷款集中度管理条例出台后，银行贷款额度向大型房企倾斜是大概率，这无疑将对中小房企资金链产生更大影响，凭借加杠杆而迅速壮大成“黑马”的路径将封禁，行业也将更注重利润而非规模，而财务稳健的大型房企也将则强者愈强。

从 2021 年 1 月 5 日的央行与住建部再次召开的房企座谈会中,包含了部分 2020 年 9 月未参与试点的房企，考虑到若全面推行的连锁反应和地方政府利益诉求，“三道红线”的推开更可能采取试点企业逐步“扩围”的方式，这样有助于企业更平稳地降杠杆，但最终取决于“三道红线”的执行细则。

图表 98 “三道红线”内容

三道红线	“踩线”条数	归属档次	有息负债规模年增速限制
剔除预收款后的资产负债率≤70%	3	红色档	不得增加
	2	橙色档	≤5%
净负债率≤100%	1	黄色档	≤10%
现金短债比＜1	0	绿色档	≤15%

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 99　上市房企“踩线”及有息负债增长情况

		2019Q4			2020Q2			2019年	2020上半年
	企业名称	净负债率	现金短债比	剔除预收账款后的资产负债率	净负债率	现金短债比	剔除预收账款后的资产负债率	有息负债增长率	有息负债增长率
TOP50	融创中国	**214.1%**	**0.57**	**84.1%**	**175.6%**	**0.61**	**82.2%**	40.5%	6.0%
	中南置地	**202.8%**	**0.67**	**84.0%**	**172.4%**	**0.83**	**82.9%**	21.8%	14.0%
	绿地控股	**163.4%**	**0.67**	**82.8%**	**189.2%**	**0.62**	**82.7%**	9.4%	10.9%
	中国恒大	**183.1%**	**0.40**	**82.7%**	**219.5%**	**0.36**	**85.3%**	18.9%	2.7%
	中梁控股	**120.9%**	**0.70**	**80.8%**	**130.7%**	**0.85**	**80.8%**	48.8%	83.4%
	富力集团	**218.3%**	**0.37**	**79.5%**	**205.5%**	**0.22**	**78.2%**	20.7%	-0.5%
	华夏幸福	**185.3%**	**0.68**	**77.8%**	**194.1%**	**0.45**	**77.5%**	31.2%	13.9%
	首开股份	**170.4%**	**0.97**	**75.3%**	**174.9%**	**0.99**	**75.3%**	3.9%	7.7%
	华发股份	**161.1%**	**0.70**	**75.3%**	**151.1%**	**0.98**	**76.8%**	8.2%	15.6%
	弘阳地产	**115.6%**	**0.70**	**74.4%**	**111.5%**	**0.82**	**74.2%**	34.8%	13.2%
	融信集团	**115.9%**	**0.82**	**73.0%**	**129.1%**	**0.85**	**73.6%**	1.0%	10.5%
	祥生控股	**437.0%**	**0.21**	**89.0%**				-1.9%	-
	佳兆业集团	**162.2%**	**0.84**	**75.9%**	**143.9%**	1.02	**74.6%**	7.8%	5.3%
	新力控股	**107.5%**	**0.91**	**76.5%**	94.0%	1.05	**77.0%**	20.2%	-
	金科集团	**122.3%**	1.06	**74.8%**	**126.5%**	**0.98**	**74.1%**	21.2%	15.4%
	奥园集团	**136.7%**	1.08	**86.8%**	**156.5%**	**0.78**	**85.6%**	61.9%	28.4%
	中交地产	**109.7%**	1.42	**82.5%**	**256.2%**	1.20	**86.3%**	20.3%	161.0%
	美的置业	**114.2%**	2.09	**81.1%**	**104.4%**	1.73	**78.6%**	10.4%	3.6%
	阳光城	**145.4%**	1.15	**77.6%**	**126.6%**	1.12	**78.2%**	-1.5%	-1.6%
	建发国际集团	**170.0%**	1.80	**75.2%**	**251.8%**	4.60	**79.2%**	56.4%	55.7%
	荣盛发展	90.8%	**0.73**	**73.0%**	94.5%	**0.84**	**75.0%**	5.9%	-0.7%
	雅居乐	96.6%	**0.79**	**72.7%**	84.6%	**0.95**	**72.8%**	9.2%	5.7%
	中国金茂	**117.5%**	**0.35**	67.2%	**88.6%**	**0.51**	66.6%	18.4%	11.1%
	蓝光发展	83.1%	1.18	**70.7%**	**108.6%**	**0.75**	**71.3%**	7.3%	20.8%
	中骏集团	75.7%	1.56	**73.5%**	87.7%	**0.92**	**76.4%**	26.2%	12.8%
	碧桂园	55.3%	2.14	**82.7%**	65.2%	1.78	**81.6%**	12.3%	2.9%
	合景泰富集团	89.4%	2.17	**80.8%**	72.0%	1.45	**75.9%**	10.0%	-5.4%
	禹洲集团	94.7%	1.86	**79.1%**	93.8%	1.57	**79.8%**	27.6%	15.3%
	新城控股	14.2%	2.42	**76.5%**	30.9%	2.02	**77.5%**	7.1%	-4.7%
	万科	36.7%	1.68	**76.5%**	29.7%	1.91	**75.5%**	-0.8%	20.9%
	正荣集团	97.5%	1.42	**76.2%**	90.2%	1.76	**77.2%**	26.2%	21.0%
	龙光集团	41.7%	2.75	**76.1%**	54.7%	1.93	**75.0%**	-10.5%	20.3%
	旭辉集团	69.1%	2.71	**74.9%**	63.3%	2.35	**74.2%**	33.2%	11.1%
	时代中国	76.7%	1.39	**74.4%**	84.5%	1.23	**77.6%**	11.8%	16.9%
	越秀地产	85.0%	3.38	**71.4%**	85.5%	2.06	**70.7%**	33.0%	9.8%
	世茂集团	63.6%	1.42	**70.6%**	59.9%	1.57	**70.8%**	16.0%	22.3%
	滨江集团	78.2%	1.50	69.7%	83.8%	2.62	**72.3%**	21.4%	41.3%
	远洋集团	80.6%	3.34	69.6%	67.8%	1.90	**70.5%**	-5.3%	-0.3%
	招商蛇口	29.8%	1.35	56.3%	37.4%	**0.96**	58.6%	21.9%	6.3%
	保利地产	57.1%	2.09	67.4%	72.1%	1.95	67.4%	2.4%	11.5%
	金地集团	57.8%	1.25	67.2%	27.9%	5.25	53.5%	22.1%	22.4%
	龙湖集团	51.1%	4.36	66.5%	46.8%	1.42	59.7%	21.8%	20.4%
	华润置地	32.5%	2.89	56.3%	51.5%	4.55	67.1%	4.0%	2.1%
	中海地产	30.5%	4.00	53.7%	66.7%	1.18	69.9%	7.6%	24.4%

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

		2019Q4			2020Q2			2019年	2020上半年
	企业名称	净负债率	现金短债比	剔除预收账款后的资产负债率	净负债率	现金短债比	剔除预收账款后的资产负债率	有息负债增长率	有息负债增长率
其他上市房企	云南城投	734.2%	0.10	93.5%	801.1%	0.08	94.3%	-3.0%	-14.7%
	京投发展	710.3%	0.19	90.3%	395.8%	0.23	84.3%	51.2%	-5.5%
	三盛控股	519.4%	0.20	90.0%	547.0%	0.27	91.7%	69.4%	106.0%
	中天金融	165.8%	0.37	81.9%	171.5%	0.26	82.4%	11.7%	6.5%
	华远地产	237.6%	0.47	80.8%	239.0%	0.40	81.0%	26.9%	4.9%
	泰禾集团	253.7%	0.20	80.7%	281.0%	0.05	81.6%	-29.5%	-15.8%
	光明地产	225.5%	0.47	79.1%	240.9%	0.40	78.2%	17.2%	-3.4%
	财信发展	103.1%	0.82	74.3%	156.9%	0.45	74.3%	49.3%	31.3%
	广宇发展	145.7%	0.27	72.3%	148.0%	0.35	73.1%	19.5%	24.5%
	新湖中宝	169.3%	0.55	72.0%	163.4%	0.61	71.5%	-7.4%	-7.3%
	当代置业	123.6%	0.83	82.0%	149.2%	1.01	83.4%	16.1%	30.0%
	珠江实业	167.7%	2.05	81.7%	167.8%	0.75	83.7%	-3.1%	-14.5%
	格力地产	186.9%	1.07	74.2%	214.9%	0.34	75.5%	9.3%	16.0%
	首创置业	159.3%	1.05	74.6%	157.0%	1.23	74.9%	6.7%	-0.4%
	北京城建	119.3%	1.52	73.7%	131.8%	1.34	74.3%	-4.2%	15.8%
	力高集团	66.8%	0.86	79.2%	76.1%	1.03	78.3%	53.4%	18.3%
	宝龙地产	89.8%	1.33	72.2%	89.8%	0.99	73.2%	12.5%	19.5%
	佳源国际控股	96.1%	1.21	71.3%	86.7%	0.99	71.3%	-12.0%	20.3%
	大悦城	99.0%	1.61	70.8%	105.2%	1.90	73.6%	94.5%	15.2%
	华侨城	86.6%	1.01	69.3%	113.4%	1.01	71.5%	27.6%	21.9%
	合生创展集团	67.7%	1.00	59.6%	103.4%	0.63	65.5%	17.6%	62.1%
	建业地产	73.9%	1.74	85.4%	83.5%	1.30	85.5%	54.5%	37.4%
	宋都股份	95.6%	1.59	74.9%	97.3%	1.05	77.1%	70.1%	0.6%
	朗诗地产	57.0%	1.40	73.0%	65.4%	3.14	76.2%	-3.5%	-13.7%
	花样年控股	85.9%	1.79	72.8%	91.8%	1.51	74.3%	-12.8%	1.9%
	迪马股份(东原)	63.2%	0.63	67.3%	63.2%	0.51	68.2%	-4.6%	-29.4%
	上实发展	71.6%	0.84	61.5%	63.0%	1.01	60.1%	6.9%	-1.5%
	路劲	68.8%	1.19	65.4%	76.8%	0.96	65.7%	62.9%	38.9%
	信达地产	91.4%	1.04	69.5%	81.5%	1.16	69.6%	-3.0%	1.4%
	北辰实业	81.7%	1.03	65.9%	84.2%	1.05	66.5%	-2.9%	18.5%
	大名城	38.9%	1.06	55.9%	29.2%	1.31	55.5%	-47.1%	-33.5%
	金地商置	29.6%	1.44	59.9%	29.2%	1.65	60.3%	69.4%	-24.2%

数据来源：上市公司财报、WIND、世联研究

针对“三道红线”的改善路径，大体分为以下几类：

1、控制拿地规模：保持拿地规模在适当的范围内，即放缓扩张速度以降低期间的负债规模；

2、加快推盘与去化：即加快周转以回笼资金，通过增加预售账款、增加货币资金来改善；

3、加快竣工结转：也是加快周转，但重点在于加快竣备，加快预收账款确认结转，但加快竣工短期也意味着需要消耗更多的资金，会一定程度提升现金短债比；

4、加强产业链融资：一是对上下游的占款能力，即加大无息的经营杠杆，不入表；二是供应链 ABS 类融资，但改善现金短债比的同时会拉高资产负债率；

5、加强股权融资：通过同时提升货币资金、所有者权益、总资产改善三项指标；

6、推动资产价值重估：一类主要是拆分物业公司单独上市，既可以进行股权融资，另外也因为资本市场对于物业公司的估值通常高于传统地产业务，地产母公司可通过长期股权投资的公允价值提升来提升

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

所有者权益和总资产；另一方面是所持有的物业（写字楼、商业广场）等公允价值变动来提升所有者权益和总资产；

7、合作开发但重视合作项目并表权：以项目合作来扩大规模，同时亦分散经营风险，但重视优质合作项目的并表权，优质项目意味着去化及回款快，可短期大幅提升预收账款及货币资金；

8、适当降低并表项目的股权比例：主要是在拥有并表权的前提下降低股权比例，即兼顾了经营规模，亦控制了债务规模；

9、剥离出售部分项目：部分乏善可陈的项目可剥离，从而改善三项指标。

图表 100 “三道红线”改善路径

指标	剔除预收账款后的资产负债率	净负债率	现金短债比
计算方式	(总负债-预收账款)/(总资产-预收账款)	(有息负债-货币资金)/所有者权益	货币资金/短期债务
控制拿地规模	↓	↓	↑
加快推盘与去化	↓	↓	↑
加快竣工结转	↓	↓	↓
加强产业链融资	↓	↓	↑
加强股权融资	↓	↓	↑
推动资产价值重估	↓	↓	↑
合作开发但重视合作项目并表权	↓	↓	↑
适当降低并表项目的股权比例	↓	↓	↑
剥离出售部分项目	↓	↓	↑

数据来源：世联研究

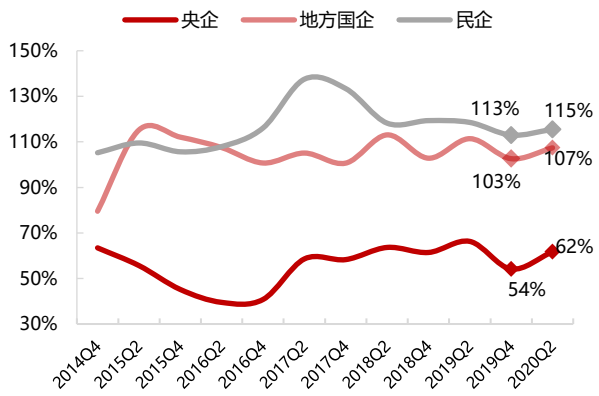
3、行业上半年偿债能力恶化，民营房企短期偿债压力巨大

上半年，内地房企依然处于加杠杆阶段（存在部分因销售回款受掣而导致被动上升的因素）。筛选 A 股+港股内地房地产开发业务占营收比重超过 70%的 143 家房企，根据其 2020 年半年报财务数据(因 2020 年上市公司年报尚未披露)，央企、地方国企和民营房企的净负债率均有不同程度的上升，其中央企提升 8 个百分点，最为显著；

房企之间的现金短债比则表现迥异，央企与民营房企下降显著，地方国企保持平稳。从 2020 年二季度行业的现金短债比来看，民营房企仅 0.85，短期偿债能力下降严重，面临较大短期兑付压力。

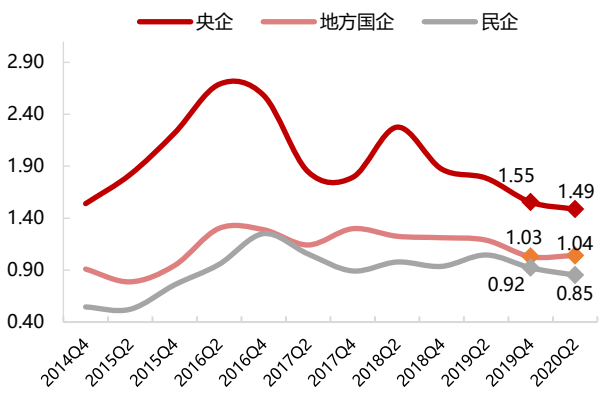
深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

图表 101　内地上市房企现金短债比变化



数据来源：上市公司财报、WIND、世联研究

图表 102　内地上市房企净负债率变化



数据来源：上市公司财报、WIND、世联研究

总体来看，全年宽松的流动性使得因疫情被压抑的需求释放充分，新房销售与土拍市场连续超预期，房企纷纷一改之前谨慎，纷纷加仓和补仓，债务情况和偿债能力有所恶化。

但在国内货币政策“转弯”和稳杠杆的大背景下，且受制于“三道红线”和银行涉房贷款集中度管理条例的出台，中小房企和“踩线”房企的有息负债规模和加杠杆将受到约束，这部分房企依靠债务滚动+借新偿旧的模式将面临更大压，加快去化与回款、控制好拿地节奏和规模仍是核心。

综上，我们基于房企资金链的现状，我们认为：

1、行业整合加剧，且整合继续向百强房企扩展。2021 年全年偿债规模再上台阶，房企全渠道融资持续收紧，行业销量增速触顶（销售面积），且“三道红线”及银行涉房贷款集中度管理条例的出台都将使得融资能力分化吗，“踩线”房企尤其是中小房企的资金压力更甚以往。

此外，在销售区域分化下，部分非热点区域销售回款乏力，在这些地区重仓的房企将面临更大的资金压力。这将致使部分资金链出现问题的房企会被迫出售项目获项目股权，部分缺乏优质项目的房企甚至将面临资金链断裂的局面(2019 年以来已有多家百强房企资金链断裂)。对于低杠杆、低融资成本的国企，以及现金流稳健、储备项目优质的房企而言，低价且优质的并购项目将涌现。

2、部分“踩线”严重的房企尤其是试点房企，或将在部分去化不力的地区以大力度的以价换量来回笼现金，从而打穿区域底价。尤其是在多个“踩线”房企项目集中的非热点城市区域，价格战或难避免，房企在这些区域周边的拿地需考量更多因素，已拿地的房企如何把握这些房企的推盘及去化节奏、区域市场情绪以更好应对，显得尤为重要。

3、“三道红线”出台之后，意味着杠杆扩张受限，过去土地红利及资金红利下的地产黄金时代一去不复返后，行业容错空间将骤降。如此一来，行业将从追求规模到追求利润，而主要落脚点在于产品溢价、周转能力、管理效益、拿地节奏和位置的判断，需要组织和技术的革新来支撑，在这个过程中房企的经营效率分化会更明显。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

五、应对篇——重质、深耕、合作、革新

在疫情冲击的 2020 年，全球央行宽松陷入“囚徒困境”，但我国对于房地产行业的融资却持续收紧，可见中央层面对于“房住不炒”与“稳杠杆”的决心，预计未来对于房企融资保持强监管将是常态。此外，2020 年是棚改的收官之年，这意味着过去几年棚改货币化推动的全国井喷行情将一去不复返，加之“三道红线”与银行集中度管理条例的出台，都将使得还债规模再跃台阶的房地产业将进入行业竞争加剧、整合加剧的时代。因此，在新时期里，行业容错空间将大幅下降，这对于房企提出了更大的挑战。

1、头部房企积极补仓，轻量重质提升拿地标准

得益于宽松的流动性以及疫情控制后新房销售的持续超预期，房企拿地信心恢复，全年拿地金额有明显增长。

但值得注意的是，拿地金额总量增长但分化极大：拿地金额 TOP100 房企中仅 53 家房企同比增长，而 TOP30 中却有 24 家增长，且多数房企拿地金额增幅较高。这主要是融资持续收紧、还债规模再上台阶、多数地区去化以价换量利润低的背景下，房企之间抗风险能力与融资能力也随之分化。

图表 103　2020 年拿地金额 TOP30 房企（涉宅用地）

		2020年							2020年Q4		
排名	企业名称	规划建面(万㎡)	同比	拿地金额(亿元)	同比	楼面均价(元/㎡)	同比	权益比	规划建面(万㎡)	拿地金额(亿元)	拿地金额占比
1	保利地产	3266	29%	2346	43%	7183	11%	63%	1311	970	41%
2	万科	3093	-22%	1972	-8%	6376	18%	71%	1310	822	42%
3	碧桂园	4925	-1%	1597	8%	3242	10%	94%	1924	603	38%
4	龙湖集团	1987	70%	1382	55%	6957	-9%	77%	403	303	22%
5	华润置地	1483	-12%	1377	47%	9283	67%	73%	542	467	34%
6	绿城中国	1314	128%	1297	129%	9873	0%	68%	132	176	14%
7	中海地产	931	15%	1244	20%	13360	4%	99%	193	321	26%
8	招商蛇口	1263	3%	1238	32%	9800	28%	65%	317	428	35%
9	融创中国	2022	-16%	1171	-13%	5792	4%	57%	821	476	41%
10	中国恒大	3731	81%	1034	136%	2771	30%	96%	261	45	4%
11	金地集团	1267	2%	1027	32%	8107	30%	77%	561	429	42%
12	新城控股	2561	56%	969	69%	3784	8%	86%	766	248	26%
13	绿地控股	2599	-23%	878	-5%	3378	23%	87%	430	99	11%
14	中南建设	1554	56%	831	62%	5347	4%	58%	416	252	30%
15	华发股份	552	-1%	763	128%	13821	132%	70%	394	449	59%
16	建发房产	691	43%	759	127%	10987	59%	95%	367	300	40%
17	旭辉集团	979	-23%	753	16%	7689	50%	76%	226	106	14%
18	滨江集团	410	56%	701	50%	17083	-4%	74%	21	24	3%
19	阳光城集团	1054	-22%	675	15%	6404	48%	74%	183	100	15%
20	中交地产	679	25%	655	65%	9650	32%	53%	136	65	10%
21	首开股份	323	24%	580	81%	17947	46%	41%	59	113	19%
22	正荣地产	605	24%	531	44%	8772	16%	76%	159	116	22%
23	金科股份	1227	-19%	520	3%	4239	27%	87%	115	62	12%
24	蓝光发展	1277	-26%	517	10%	4048	49%	73%	315	112	22%
25	融信中国	447	21%	464	134%	10369	93%	60%	17	56	12%
26	佳兆业集团	628	139%	457	160%	7282	9%	61%	147	127	28%
27	龙光集团	367	1%	435	49%	11858	48%	100%	93	72	17%
28	中梁地产	849	-34%	425	-24%	5005	16%	82%	110	55	13%
29	世茂集团	738	-73%	400	-69%	5418	14%	71%	89	48	12%
30	中国金茂	544	-41%	390	-42%	7170	-1%	83%	254	197	51%
	合计	43367	1%	27388	48%	6315	47%	75%	12072	7641	28%

数据来源:CREIS、世联研究

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

从大型房企的拿地策略来看，轻量重质提升拿地标准基本成为共识。具体体现为 TOP30 整体拿地楼面均价为 6315 元/㎡，同比增长 47%，远高于全国住宅用地招拍挂成交均价 3580 元/㎡以及 18%的增幅。

此外值得一提的是，全年国有房企拿地力度大增，除万科、绿地及金茂外，拿地金额较去年相比增幅均较大，其中疫情期间国有房企更是逆势大力拿地，一季度拿地金额 TOP10 房企中，国企占据 8 席。自“三道红线”出台后，多数“橙色档”及“红色档”房企在 4 季度拿地明显收缩，多家房企四季度拿地金额占比低于 15%，而“黄色档”及“绿色档”的房企多数拿地金额增长仍然较高。

对于拿地方面，在旧改接力棚改、行业融资保持强监管、都市圈与城市群成为区域经济发展核心的背景下，行业容错空间大幅下降，对于非核心城市群三四线城市拿地则应有更高的标准和更全面的考量。

2、核心城市与都市圈极化是必然，一二线及核心城市群城市仍是重点

在我们 2019 的年报《致虚守静 复归其根》中论述了都市圈极化、核心城市极化是必然，这里再做进一步的强调和补充。

一是梯度发展理论和增长极理论过往几十年在全球的实践表明，一个地区的增长极（通常是区域核心城市）在经济起飞阶段，其本身所拥有的相对先进的产业会对生产要素产生强大吸引力，周围地区的生产要素和经济活动不断向增长极集中，从而加快增长极自身的发展，即“极化效应”。而通常随着区域核心城市发展到了一定阶段，经济与人口承载力趋于饱和，其生产要素会向周边地区扩散，即“扩散效应”。

我国大部分省会城市作为区域核心城市，尤其是在多省“强首府”的战略下，其省会城市正处于极化效应主导的阶段，人口与资源不断向区域核心城市流入，一些省会城市被其周边市称为“吸血省会”正是这种现象的体现。同理，京津冀、长三角、粤港澳三大核心城市群相对于全国整体来说亦是如此。不过单从核心城市群内部来看，由于其核心城市已发展至一定阶段，“扩散效应”在不断增强，体现为未来这些核心城市群的三线受到核心城市的资源外溢会越来越明显，比如在承接产业转移时更有优势。

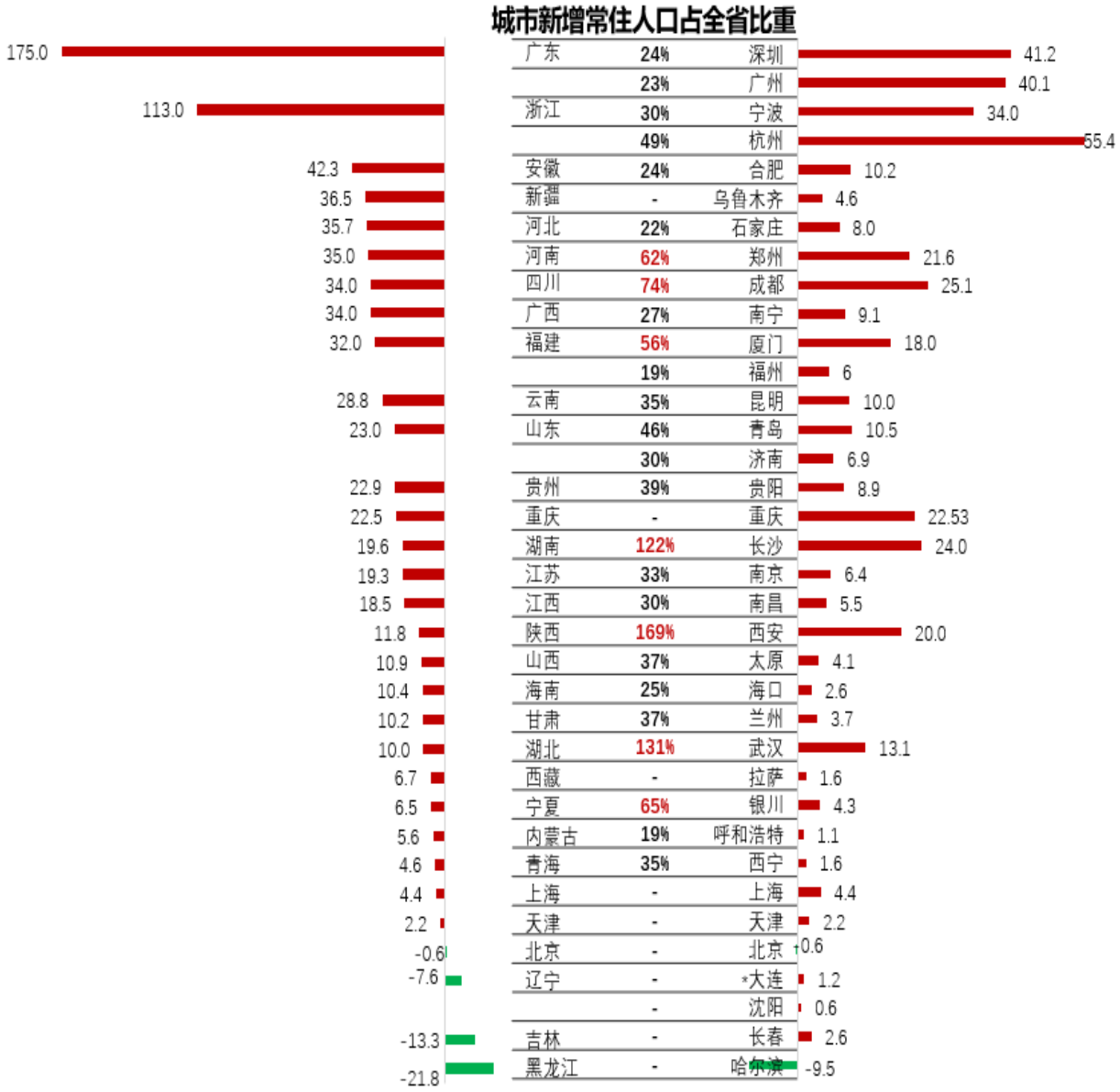
二是产业格局很大程度决定城市兴衰，从而使得各城市对于人的留存和吸引力将长期分化。尤其是我国驱动经济增长的动能由传统要素投入向创新驱动转换的关键时期，且随着越来越多的行业集中度提升、寡头化与产业格局固定化（尤其是传统的劳动密集型行业），各地对于重点企业和优质企业的争抢更多的是一种存量甚至减量环境下的争夺，同质化的土地、信贷、税收优惠很难起到决定性作用。

如此一来，那些早期已完成产业布局且产业格局已稳固、占据先发优势的城市（如合肥在新能源与面板产业上下游的布局），将强者恒强。其所形成的产业集群一方面能不断吸引产业内的企业汇聚，另一方面也使得这些政府在产业布局与破局方面的能力越来越强，对人口的吸引力也较强，因此购房需求有长期支撑。而对于自然资源禀赋差、产业积淀差、营商环境差的城市，在后棚改时代，将趋于弱市，对于非核心城市群的三四线城市尤其如此。

因此，未来各城市之间的相对地位将趋于稳固，对于人口的吸引与留存将继续分化，楼市表现也将随之分化。故一二线与核心城市群的强三线城市是值得重点布局并深耕的区域，近几年也已成为行业共识。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

图表 104　2019 年末常住人口新增数(万人)



数据来源: WIND、国家统计局、世联研究

此外，对于三四线城市而言，还面临未来供地力度短期难减情况。从各省近几年房地产直接相关的 5 个税种（房产税、城镇土地使用税、土地增值税、契税、耕地占用税）与土地出让金在地方财政收入中的占比来看，占比连年提升，大多数省份占比超过 50%，若算上通用税种中的房地产企业贡献，则占比会更高。

由于地方政府财政支出易增难减，这意味着大部分省份未来几年供地力度难以缩减，也意味着对于一线、二线与核心城市群三线城市的主城区之外的地区而言，在缺乏增量支撑、面临人口流出的情况下，去化难度将提升，房企对于这些地方的拿地应该有更多考量。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

图表 105　2015-2019 年各省土地财政依赖度

地区	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
山东	41%	43%	47%	55%	59%
江苏	42%	47%	52%	54%	58%
湖北	44%	46%	50%	57%	57%
湖南	36%	32%	34%	49%	57%
安徽					57%
四川	42%	39%	48%	54%	56%
贵州	44%	46%	51%	51%	55%
河南	40%	43%	48%	55%	55%
重庆	52%	51%	60%	58%	55%
浙江	39%	44%	54%	58%	54%
福建	42%	45%	50%	54%	53%
广西	37%	40%	45%	49%	53%
江西	42%	43%	48%	53%	52%
海南	43%	46%	45%	47%	51%
河北	36%	39%	44%	48%	50%
云南	24%	26%	34%	44%	49%
吉林	30%	30%	35%	37%	44%
青海	9%	20%	23%	33%	44%
广东	34%	35%	42%	42%	43%
陕西	24%	24%	29%	35%	42%
天津	30%	35%	45%	40%	41%
辽宁	32%	31%	32%	35%	40%
甘肃	26%	31%	31%	32%	37%
北京	32%	28%	44%	33%	36%
黑龙江	26%	28%	32%	31%	35%
新疆	24%	31%	31%	37%	35%
上海	36%	34%	31%	31%	34%
内蒙古	33%	33%	29%	32%	33%
山西	19%	25%	27%	31%	30%

数据来源: WIND、国家统计局、世联研究
计算方式:（房地产直接相关的 5 个税种+土地出让金）/（地方一般公共财政收入+政府性基金收入），未计入转移支付及其他

其实自 2019 年以来，已出台了多个关于发展现代化都市圈与城市群的规划纲要和指导意见，且中央高层会议也多次提及“要提高中心城市和城市群综合承载能力”、“发挥中心城市和城市群带动作用，建设现代化都市圈”等，这都将城市群与都市圈的发展摆在了更突出的位置。

而其中以京津冀、长三角、粤港澳大湾区（仅看内地九城）三大核心城市群最为瞩目，以占地全国 6.5%的面积，汇集了全国近 30%的人口，对全国 GDP 的贡献达 38%，是全国经济的最有力的增长引擎，亦是我国要构建的世界级创新平台和增长极。此外，近几年被中央层面多次提及的成渝双城经济圈，以及部分产业布局向好的都市圈（比如武汉都市圈、合肥都市圈）等亦备受重视，是房企进行区域扩张的密集涉足区域。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

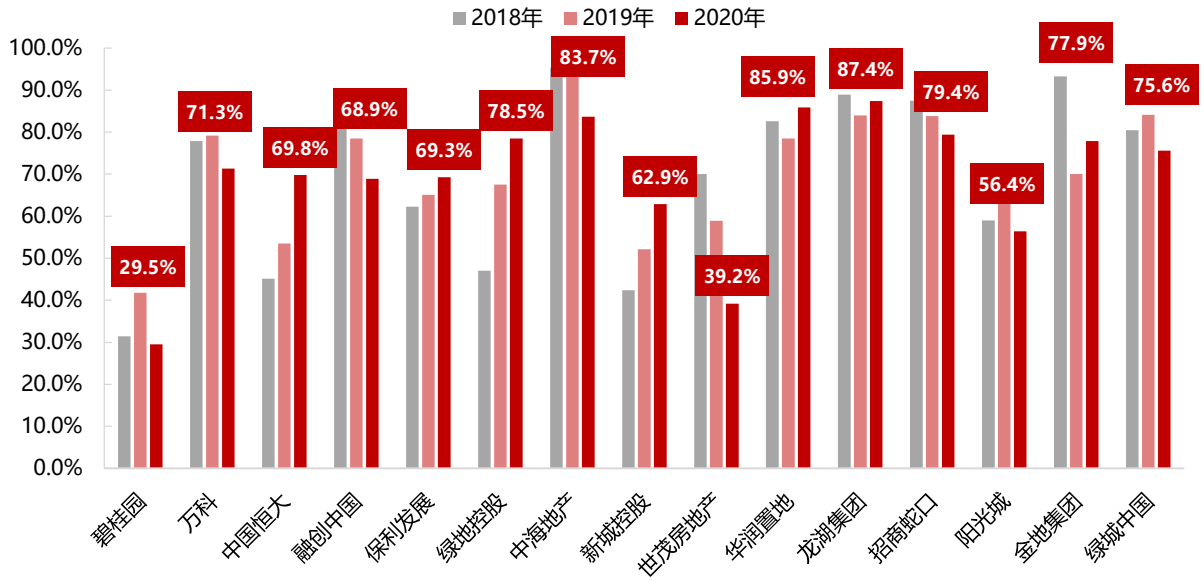
3、以一二线城市为中心，通盘考虑谋全局

后棚改时代，房企以一二线城市为核心基本已形成了共识，然而共识形成也意味着竞争加剧，尤其在土地红利与资金红利渐退之下，行业平均利润率下降是必然。而“三道红线”之下，房企过往依靠高杠杆扩规模的路径中断，这将迫使从追求规模转变为以利润为目标，追求合理规模下有质量的发展。

而效益的提升主要来自于周转速度和产品溢价，前者主要与施工效率和去化速度有关，而去化速度和产品溢价的落脚点在于价格（成本控制）、品牌溢价、产品力、物业服务。房企卡位一二线城市并持续深耕，一方面有助于房企提升以一二线城市为核心的都市圈的顾客对于品牌的认知，从而最终提升整个大区项目的溢价和去化；另一方面，深耕一个区域所逐渐形成的资源优势、与政府的关系等将使得房企在信息优势、后续的拿地、开发流程和沟通更有效率，从而间接提升经营效益。

以一二线为作为作为深耕的大本营和区域的品牌窗口，提升客户对品牌的认知和美誉度，通盘考虑以谋全局，将有助于房企在围绕核心城市的都市圈的整体盈利能力。从头部房企的拿地布局来看，绝大多数亦是以一二线为主。如此前一二线拿地占比不足 5 成的恒大、新城、绿地等房企，近两年的拿地配置向去化更有保证的一二线大力倾斜。

图表 106　2018-2020 年部分头部房企一二线城市拿地金额占比



数据来源：世联研究,CREIS

棚改计划收官之后，三四线城市的黄金时期一去不复返，总体呈现大分化格局，自然资源禀赋差、产业积淀差、营商环境差的三四线城市长期需求缺乏支撑，但不可否认的是，仍存在一些结构性机会，存在于不同城市间和城市内部不同板块间。

此外，习主席在 2020 年 10 月《国家中长期经济社会发展战略若干问题》中提到：“中西部有条件的省区，要有意识地培育多个中心城市，避免‘一市独大’的弊端”、“要选择一批条件好的县城重点发展，加强政策引导，使之成为扩大内需的重要支撑点”，这也为一些三四线城市带来机会。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

因此，三四线城市仍存在结构性机会和“拓荒”（瞄准当地 TOP 5%家庭的改善盘）机会，而在某个省份有深耕的房企，凭借其在当地的资源和信息优势，将更早地发掘所在省份的这类机会。

图表 107　2018-2020 年各地棚改开工及同比增长情况

地区	棚改计划开工套数			同比	
	2018年	2019年	2020年	2019年	2020年
厦门	0.39	0.00	-	-100%	-
黑龙江	13.13	2.39	5万㎡	-82%	-
贵州	38.82	7.55	4.90	-81%	-35%
山东	82.09	18.52	14.29	-77%	-23%
河南	64.11	15.00	19.63	-77%	31%
宁夏	3.07	0.75	0.53	-76%	-29%
山西	11.64	3.24	2.70	-72%	-17%
湖南	28.19	8.00	9.12	-72%	14%
辽宁	6.14	1.85	-	-70%	-
新疆	45.28	14.69	7.30	-68%	-50%
吉林	9.47	3.11	1.80	-67%	-42%
海南	2.01	0.71	0.80	-65%	12%
青海	2.63	1.00	1.13	-62%	13%
大连	0.16	0.07		-57%	
内蒙古	11.63	5.13	2.63	-56%	-49%
河北	21.98	11.92	5.85	-46%	-51%
陕西	17.79	9.81	1.68	-45%	-83%
湖北	14.92	9.01	4.70	-40%	-48%
上海	4.83	3.00	55万㎡， 中心城区2.8万户	-38%	-
浙江	27.71	17.50	20.00	-37%	14%
云南	15.61	10.07	3.39	-35%	-66%
宁波	1.22	0.71	1.68	-42%	137%
江苏	30.60	22.00	18.00	-28%	-18%
安徽	29.19	21.18	20.00	-27%	-6%
青岛	3.75	2.86	1.98	-24%	-31%
北京	2.59	2.00	0.87	-23%	-57%
甘肃	23.23	18.18		-22%	
四川	25.15	19.78	10.20	-21%	-48%
重庆	6.35	5.00	6.19	-21%	24%
深圳	0.54	0.44		-18%	-
江西	26.15	24.85	22.32	-5%	-24%
西藏	1.77	1.89		7%	-
广东	1.87	2.05	1.09	10%	-47%
天津	1.97	2.58		31%	-
广西	9.15	12.00	7.00	31%	-42%
福建	2.92	6.34	6.47	117%	2%
计划合计	**588.04**	**285.29**	**-**	**-51%**	**-**
实际合计	**626.00**	**316.00**	**225.71**	**-50%**	**-29%**

数据来源：世联研究,CREIS，2020 年棚改开工量是根据已公布的 1-11 月开工量推算

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

4、拥抱合作，实现共赢

正如前文所述，房地产行业融资保持强监管将是常态，如此一来，在偿债规模再上台阶的 2021 年，房企偿债压力加剧，借新偿旧的难度加大。

在行业整体偿债压力加剧的阶段，必将使得部分房企将继续以价换量来回笼资金，且部分去化不力的地区将加大促销力度。尤其是在后棚改时代叠加货币政策“转弯”的阶段，二线郊区、非核心城市群的三四线城市整体去化难度将提升。

因此，对于绝大多数中小房企来说，由于在融资能力、成本管控、产品溢价、对上下游议价能力和占款能力上相对于大型房企处于明显劣势，因此在面对大型房企掀起的大力度以价换量时，其去化面临更大挑战，资金链亦将随之紧绷。选择出售部分项目或出让股权引入品牌房企合作，有利于在降低杠杆的同时降本增效，提升去化和回款，以期在行业整合加剧的阶段谋得机会。

对于大房企而言，在“三道红线”和银行涉房贷款集中度管理条例出台之后，房企加杠杆的空间被抑制，尤其是过去依靠高杠杆快速扩张的房企将面临规模难以维持从而引发一系列连锁反应。因此，积极拥抱合作，输出自身能力赋能中小房企，将有利于维持自身规模，从而在被迫降杠杆阶段获得更多的缓冲时间。尤其是部分房企通常深耕本地，一方面对本地客户了解更深，另一方面拥有多年积累的政商资源，在信息和优质地块的获取上更有优势，也有助于大房企在降杠杆阶段实现相对低成本的跨区域扩张。

此外，在一二线成为布局重点的共识将加大拿地的竞争，因此地方政府对于土地出让、旧改项目要求必然更高，从目前的情况来看，涉及的要求主要是业态多元化。这对于主城区建设用地越来越少的一二线城市，旧改项目的获取能力将是房企竞争能力分化的重要因素。

而旧改项目的通常开发周期较长，且涉及的业态通常较为多元，综合体的“多元化”给主营住宅的传统房企带来挑战，它们多数缺乏办公、商业等业态的相关开发、营销经验，也迫使着这些房企一方面在各个新领域进行吸收、学习，打“组合拳”，突破过往纯住宅的营销模式；另一方面也需要通过加强合作来获取项目。

5、革新提效，结构效率优于运营效率

在行业整合时代，优质地块竞争加剧，尤其是在一二线城市限价及商办去化难的环境下，通过招拍挂获取的项目预期收益已基本固定，且行业利润率在不断下降。未来的盈利点在于如何控制与降低成本、提升去化效率，而除去固定的拿地、建安与税收成本之外，最大的成本在于管理成本和营销成本。

当前行业已基本形成共识，即提升利润的一大关键在于从提升管理效益。企业在快速发展期，存在诸多问题往往被高速扩张、靓丽业绩所掩盖，过往十几年，房企踏上了伴随城市化率快速提升的房地产黄金时代，其规模快速扩张所带来的组织结构的滞后是必然。

但随着城市化率已跨过 60%迈向 70%，行业销售面积增速已有触顶迹象。且“三道红线”及银行涉房贷款集中度管理条例的出台将使得房企一方面扩规模受限制，另一方面“红色”与“橙色”房企还面临被迫降负债的压力。因此，过往高增速所掩盖的问题必然逐渐凸显。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

所谓提升管理效益一方面是提升大中台的资源调配与支援的能力和效率，主要在于以数字化和智能化把控开发全流程、更精准地预判市场；另一方面是新时期对于房企在市场研判、拿地节奏、客户研究、运营方式等都提出了更高要求，从而需要对部门重要性、规模进行调整；此外，对于单个人员强调专业能力交叉。目前看来，头部房企的变革较为迅速，且方式繁复。

营销成本方面主要在于提升效率，从营销层面来讲，结合当前互联网时代的大背景，客户获取信息以及房企获取客户信息和画像的方式和已发生根本性质的变化。互联网大数据下的“线上营销”，这种相对成本更低、效率更优的营销手段已逐渐成为各大房企的重要选择，“线上线下相结合”是目前大房企的主流营销模式，也将是未来一段时间的主流营销模式。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

六、世联跟踪城市年度简评合集

图表 108　52 个世联跟踪城市年度简评合集

区域	城市	销售面积累计同比(%)	简评
京津冀	*廊坊	36%	1、政策：2017 年 6 月-2020 年廊坊调控成效显著，房市降温明显，2020 年 11 月政府开始管控房价，限购执行自上而下明紧暗松，全年依托政府 5 条规定、人才引进、落户放松及公积金通用等利好政策，促进了廊坊楼市的发展，但 21 年整体市场环境依旧严峻，城区调控未见放开信号； 2、市场表现：受疫情影响年初市场较冷，疫情后新房市场同比 2019 年成交量上升，成交价下行，持续以价换量的态势。二手房占廊坊市总成交的 37%，亦同步降价且力度更大； 3、展望：市场库存量大，加之土地供应持续新增，去化需要较长的周期，无突破性利好政策引导，短期难以气势，未来持续以价换量的态势明显；
	*石家庄	27%	1、政策：整体稳字当头，先松后紧，多策并举：调控端规范市场，适当放松；供需端商品保障，租赁倾斜，旧改提速强质。 2、市场：土地市场量跌价稳，取地呈分环线回收聚拢态势，品牌取地热情高涨市场份额首过半，补证率持续下滑，市场进一步规范化。商品房市场以价换量特征明显，主要集中在新三区及正定。市场板块冷热不均，红海蓝海差异明显。两居 150 万以内，三居 100 万-250 万，四居 200-400 万为主流去化区间。品牌房企市场份额保持平稳态势。 3、展望：展望 2021 年，地方政策在与全国政策基调保持一致基础上，推进商改住、支持外来人口入石、扩大公积金使用额度等方面改善房地产环境。土地市场方面供应有望继续扩大，呈现供求两旺态势，品牌开发土储份额进一步扩大，二环内地块价值凸显。整体市场销售预计呈现量升价稳态势，控面积控总价成为主流，刚需初改仍然是主力需求，再改需求有望进一步提升。开发向品牌化发展，品牌向规模化发展意愿更加强烈，趋势更加明显。
	北京	5%	1、政策：政策基调仍为坚持房住不炒，确保实现“稳地价、稳房价、稳预期”目标。有序均衡供应住宅用地，加大保障性住房供给。优化住房供应空间布局，促进职住平衡。年底推出新共有产权房土地政策。 2、市场表现：商品房市场受疫情影响明显。商品房、商品住宅供销价齐升；住宅供应量和成交均价逆转为小幅增长，受疫情影响成交量增速大幅放缓。80-100 ㎡刚需刚改限竞房占半壁江山，共产房比重则明显下降。二手房市场成交量逆转 2019 年下降趋势实现增长。 3、展望：从 2020 年新开工面积、土地成交、商品房存量等指标来看，2021 年市场供应量充足，2020 年纯商品房用地供应大幅增加，未来产品结构将发生变化，限竞房供应将减少。市场需求较活跃，仍将以刚需刚改产品为主。政策主基调不变，仍坚持房住不炒定位，疫情干扰因素存在一定不确定性。预计 2021 年北京房地产市场成交量稳中有升，整体价格稳定为主，区域价格分化，优质板块有上升趋势。
	天津	-12%	1、政策：宏观政策维稳总基调情况下，天津确定津滨双城发展格局，市域内基建再加速不断完善京津冀交通网络，城市半径外扩，拉通中心城区与新城距离，叠加教育、商业等诸多配套设施，凸显天津城市价值。 2、市场：城市容量量稳价升，全年成交量 1216 万㎡，同比下降 7%，成交均价稳

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

			定在 16500 元/㎡，同比上涨 5%，全年交易额 2015 亿元，同比下降 3%，整体市场回归丰年水平。 3、展望：调控政策依然以稳为主，天津在双城格局下，城市发展节奏加快，政府端在供地方面会加大土地供应量，商品住宅销量随区域性发展稳中有升，京津冀作为北中国唯一的城市群，天津的城市地位不可动摇，天津产业动能转换完成即将触底重生。
长三角	*合肥	25%	1、政策：2020 年合肥新房市场调控政策不断收紧，调控的目的是为了降低市场热度，打压投资、投机性需求，保持合肥楼市的稳定 2、市场表现：2020 年上半年合肥市场受疫情过后购房需求的集中释放，疫情后 3-6 月新房市场成交量同比去年上升，下半年 10-12 月居住用地供应较少，土市的火热传导到楼市上，年末 11-12 月叠加供应减少影响，西南板块新房市场“一房难求”。回顾 2020 年，不仅市场成交攀升，西南各个板块进入新的价格平台，在最高限价的平台上，首付比例也提高。西南板块购房门槛不断提高，带动二手房市场价格上扬，滨湖和政务以及学区房率先突破。随着合肥城市架构拉开，核心城区购房门槛提高，城市新板块价值提升，如小庙、东部新中心，城市价值轮动效应明显 3、展望：合肥这波上涨行情由长久以来的供需矛盾及流动性宽松带动，目前供应并未显著增加，预计 2021 年合肥整体市场维持上扬。东北板块（新站、瑶海、肥东、长丰）承接西南板块高房价与小户型房荒之下的外溢需求客户，加上限购政策收紧，预计 2021 年随着上游板块的拉动，成交量稳步回升是大概率事件。本轮周期无论价格还是成交量已进入“上升通道”，核心是供求的矛盾，限购政策收紧并不能解决根本矛盾，增加西南板块土地供应才能使“房荒”缓解。
	上海	23%	1、政策： 此前无限调控政策未有变化；2020 年初上海市政府共有产权房扩围提升了常住人口中刚需住房需求的保障力度，有利于提升对常住人群的吸附力。 2、市场：疫情逐渐好转之后，上海楼市成交量逐月上升，下半年成交量增长明显，尤其四季度多个新盘数倍认筹，核心区二手房价格上涨明显。 3、展望：预计此次新政对上海楼市长期影响有限，结合 2020 年落户新政，上海适当放开落户要求，并于此次新政中提出优先满足“家庭无房”自住购房需求，刚需购房充裕，伴随产业和货币强有力支撑，上海楼市有望保持长期向好态势。
	徐州	16%	1、政策：为保持房地产市场平稳健康发展，徐州市不断出台调控政策：“交房即拿证”、“公积金提额”、“10 万㎡备案制度”、“限交易政策”，坚持宏观调控主基调，“坚持房住不炒”，严格把控，整体市场稳健发展。 2、市场：2020 年商品房供需基本平衡，上半年虽受疫情影响，整体市场快速复苏，发展势头较好;全年成交均价保持稳步上涨，全年商品房供应 888 万㎡，成交 891 万㎡，成交量同比增长 14%，成交均价 12263 元/㎡，同比微涨 1%。 3、展望：行业环境：调控政策以稳健向上发展为主，行业环境相对健康安全。 市场趋势：调控之下，量价平稳波动，整体保持上涨趋势
	宁波	6%	1、政策：受年初新冠疫情影响，市场出现短暂低迷，但随后市场迅速回温，政府出台多项政策平抑市场热度，主要体现在无房户优先及升级限购限售，新政有效的控制房价过快上涨。 2、市场表现：宁波新房、二手住房的成交量，从 2 月份之后迅速爬升，到 7 月份达到全年最高点，新房更是在 6 月夺冠百城房价排行榜。同时，宁波土拍市场也非常火热，地价迈进 3 万时代。7 月调控新政之后，市场出现明显降温，区域热点开始分化。 3、展望：长三角一体化”发展战略持续推进，预计 2021 年宁波整体市场稳中有

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

			升，量价温和上涨，区域热点继续分化，全域限价，现房严重倒挂。政策持续从严趋势，坚持房住不炒、因城施政仍为房市主基调。
	杭州	12%	1、政策：2020 年上半年杭州新房摇号狂热，以远洋西溪公馆为代表的现房项目因可立即套现引发“疯狂”摇号。下半年杭州接连出台的两次新政可以说是“调控政策的精细化版”，侧重打击“假落户、假离婚、假人才、假无房户”，其落脚点在于填补此前摇号政策、人才优先购房政策的漏洞，继续稳定市场预期。 2、新房市场：全年销量 3850 亿元，刷新历史记录，买房重心向郊区偏移，供销价均同比上涨。全市库存持续攀升至 765 万方，但市场流速快，出清周期仅 6.4 个月。 3、二手房市场：2020 年楼市复苏动能较强，全年成交 10.2 万套，环比 2019 年上涨幅度为 25%。次新房依旧走俏，购房总价区间上移，置业外溢效应愈发明显。 4、展望：2022 年杭州亚运会时间逐步临近，城市发展红利预期依旧存在，人口、资本、财富将加速集聚，持续支撑未来几年的楼市热度。2021 年楼市政策面放开或适度放开的概率极低，“限购、限贷、限价”必将延续，且有继续打补丁的可能。
	*南京	11%	1、 政策：上半年政策环境宽松，下半年收紧调控； 2、 市场：（1）住宅：疫情过后，成交均价整体呈缓慢上涨趋势，两级分化严重，热门板块开盘即清；（2）商办：疫情对商办市场影响较大，下半年市场开始缓慢复苏，但商办市场整体下行 3、展望：（1）2021 年将继续坚持“房住不炒、因城施策”的政策主基调，实现稳地价、稳房价、稳预期长期调控目标；（2）住宅市场仍将呈现稳健态势，但高首付或将常态化，板块两极化日趋严重；（3）商办市场方面，城东板块将持续发力，河西板块紧随其后；远郊板块商务氛围日益浓重，或将造成区域内商办产品价格上涨。
	*南通	-5%	1、政策：目前南通房地产市场政策以限价、定向限售为主，维护房地产市场环境，稳定房价。2020 年南通土拍政策升级，市区实行”双限+摇号”，限马甲，全额保证金，占用时间长，对房企资金及实力要求更高。 2、市场：市场逐步回归理性，供求趋于平衡，价格稳中有涨。近两年来，随着地价成本的持续上涨，房企拿地态度更为理性，且均集中在品牌房企；2020 年拍政策趋于严格，限地价、房价，政府依旧有序供地，崇川区、原港闸区是今年的土拍热点板块。2020 年南通各区域市场供求基本平衡，市场逐渐回归理性，住宅市场主力需求产品为 100-140 ㎡的刚需、刚改产品，去化速度良好，同时，在土拍楼面价的影响下，市场品牌改善项目逐渐增多；商办产品供求基本平衡，市场依旧以去库存为主。2017 年以来，南通政府控制备案价的审批，但在拿地价不断攀升的现状下，整体成交均价依旧稳步上涨，2020 年成交的多宗地块均设置了最高备案价，市场严格落实稳房价。 3、展望：（1）政策方面，目前南通已出台相关政策，规范房地产市场，遏制房价上涨，平衡房地产发展；2021 年预计房地产调控总体保持从严，；（2）土地方面，2021 土地市场预计将与 2020 年基本持平，政府依旧有序的供应土地，开发区的能达板块、中创区等库存较小的板块将会是 2021 年的土拍热点板块；品牌房企集中度提高，拥有充裕现金流的房企，将占据土地市场主导地位。（3）由于 2020 年政府严格控制地价，预计 2021 年南通整体房价稳中有涨，热门板块拉高房价，但依然会吸引大批买房人；刚需楼盘不断减少，南通将全面迈入改善时代，改善置业将成为南通主流，第二套成为家庭的刚性需求；成交量预计将保持平稳，市场供求基本保持平衡。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

	*苏州	-11%	1、政策：疫情黑天鹅冲击下，苏州核心政策仍未放开，整体紧跟中央思想，坚持“房住不炒“总基调不变；短期内政策不会放松。另外发布人才安居政策、完善户籍政策等措施，既是为了抢夺人才，也是为了房地产健康、规范发展。 2、市场：本年度，住宅市场成交更多集中在价格倒挂、配套完善的热门板块。全市去化周期变长，市场分化商品房成交明显放缓，各类产品去化周期都有不同程度的延长，商业类产品较住宅类产品市场波动更为明显；受疫情与经济下行双重影响，置业者更偏好变现能力强、保值增值能力更优的产品与区域。 3、展望：预计苏州 2021 年“房住不炒”主基调不变，调控政策不会放松；根据待入市住宅项目体量推测，2021 年苏州住宅市场供应仍较大；但随着疫情稳定，经济恢复，住宅市场成交有望回暖，成交均价或迎来小幅上涨。
	*无锡	-13%	一、政策：（1）限房价、控地价、稳市场：疫情期间降低预售标准，助力楼市回暖。又从土地、住房买卖、贷款等多方面出台措施，让更多低收入家庭满足基本的住房需求。 （2）引人才、宽落户：12 条“锡引惠才”政策出台，进一步降低外来人口落户成本。 二、市场表现：（1）土地市场 “量价皆升”，整体热度提升。7 家房企首进无锡。 （2）二级市场同比供求量有所下降，整体依旧平稳，成交均价上行，房企合作开发形式增加。 三、展望：（1）政策环境难言放松；（2）短期内保障低收入家庭基础住房需求将成为供地的另一分支，土地市场高温回落，开发商合作拿地现象继续增加。（3）高地价楼盘竞争更激烈，价格持续上行。城区的刚需产品逐步减少或价格向中端改善市场靠拢。
	昆山	-39%	1. 政策：2020 年昆山“六限”未有松动，但人才落户政策放宽；LPR（5 年期）自 2020 年 4 月份下降到 4.65%后，已连续 8 个月无变化，保持正常放款速度。 2. 市场：受疫情影响，2020 年商品房成交较前两年均有所回落，月均去化 1643 套，同比下跌 43%，虽放宽人才落户，但是市场表现仍不理想；从土拍表现来看，土地市场供求平衡，无地块流拍，区域冷热分化不均，多个知名房企首次进入昆山，并高调进入中心区域，可见昆山依然是房企投资的优选城市。 3. 展望：预计 2021 年商品房供销均同比上涨，但由于政府限价、限签等原因，预计上涨幅度不会太高；2019、2020 年土拍中多个高地价项目未开盘，预计 2021 年首开，必将提高 2021 年房价，或破 20000 元/㎡；预计 2021 年“六限”仍不会松动，不排除从落户、人才、信贷等方面再次放宽。
珠三角	广州	39%	1、 政策：人才、人口政策方面，2020 年 3 月至 12 月广州各区合计出台政策 8 次，政策叠加使得市场回暖的预期、速度增加。首套房贷利率方面，全年基本保持 5.05%的低位。 2、 市场表现：2020 年广州新建商品住宅市场，供应 12.7 万套、1323 万平米，同比分别增长 69%、65%；网签情况为 11.2 万套、1026 万平米、3591 亿元，同比分别增 40%、39%、42%；网签均价 29767 元/平米，同比增 2.1%，全年市场表现为“以价换量”，网签金额涨 4 成。区域方面，中心区域、核心板块 4 季度出现“量价齐升”走势，带动整体市场进入扩张区间。 3、 展望：从可售库存方面看，12 月的库存去化时间低于 8 个月的荣枯线，价格上行压力放大。从未来供求方面看，未来供远大于求的区域有白云、增城、从化、南沙、花都，这些区域销售压力将会上升。从市场周期看，市场进入价格上行阶段，政策调控风险或将在 4 季度放大。对冲不确定风险是广州未来一年市场的焦点问

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

			题。
	深圳	21%	1、政策：在深圳特区成立 40 周年之际，为抑制房地产市场热度，遏制投资炒房和离婚炒房等投机行为，政府出台新政调控；同时结合社会主义先行示范区改革试点，对住宅类旧改放宽条件，多渠道增加住宅用地供给。 2、 市场：新房：住宅成交先抑后扬，因一二手倒挂明显，全年打新不断，上半年西部一枝独秀，下半年东西两开花，年末迎来“翘尾”行情，全年成交量创下 2016 年以来的新高。 二手房：上半年因新房供应量少，二手房市场在 2019 年末“豪宅税”余温影响下持续走高，6、7、8 月连续三个月成交量破万套；随着 7·15 新政对炒房的抑制和换房成本的提高，成交量断崖式下跌；全年呈现先扬后抑的特征。 3、展望：在深圳双区建设的持续利好和多途径增加居住用地的政策加持下，未来深圳房地产市场供需两旺，同时在“房住不炒”的政策总基调下，加强市场监管，促进房地产市场平稳健康发展。
	东莞	35%	1、政策：上半年涨幅过高导致调控升级，限售和限贷政策有一定幅度的放宽，限价政策已全面放开后又再次收紧，限商政策未被严格执行。预计有较大可能进一步明确人才认定标准，放宽人才购房条件，限制本地客户二手房购买套数及限制网签。 2、市场：一方面受深圳过快上涨带动，作为湾区广深两市区地理交汇点的东莞热度迅速提升后，而原本低库存导致了热度迅速上升之下短期供需失衡加剧，即便是严格遵守了“房住不炒”方针的高压政策环境也没能挡住市场高涨的看好情绪。因此也造就了领跑全国的房价涨幅，2020 年同比增长 20%的全市均价及同比增长近 60%的全市销售额，这是一场业内的狂欢，也是近年来登顶的峰值。 3、展望：在当前火爆的东莞市场的背景下，东莞房地产政策趋紧，但是在人才竞争压力逐渐加大的前提下，人才引进政策放松可期；土拍方面受“三条红线”的影响，地王项目数量相较 2020 年将大幅下降，土地溢价率将维持低位，在供需端为解决东莞供不应求的矛盾，供给侧将在 2020 年的基础上进一步加大供应，除水乡新城片区外的其余 5 大片区 2021 年潜在供应均超百万平，同样城市更新也必将是未来影响东莞房地产供给侧改革的重要因素；伴随着湾区顶层设计的落地，东莞的价值日益凸显，而当前东莞不平衡的供需关系以及目前多数盘开盘即售罄的市场热度短期难消，预计 2021 年东莞土拍市场依旧火爆，尤其是东莞热点镇区；购房需求方面，预计 2021 年上半年主力客群亦向镇区本地客转移。 静待来年此时景，慢品四季又看春。
	茂名	50%	1、政策：无“五限”政策，未有变化； 2、市场：2020 年茂名全市住宅成交量上涨幅度较大，销售面积为 552 万㎡，同比增长 34%，价格有小幅度下跌，均价为 6785 元/㎡，同比下降 1%，整体市场依然保持平稳。 3、展望：2021 年预计热点仍集中在茂南区，随着品牌房企持续进入，各项规划配套的落地，预计市场将持续稳定，其他县级市仍以内部消耗为主。
	湛江	23%	1、政策：无“五限”政策，未有变化； 2、市场：2020 年湛江市商品住宅消化 46903 套，销售面积约为 509.3 万平米，同比增长 26.61%；均价为 9682 元/平米， 同比小幅下降 0.14%。自 2017 年湛江商品住宅市场消化达至近年来的巅峰，接连两年有所回落后，2020 年成交再度创下巅峰，2020 年湛江商品住宅成交价格同比 2019 年有所回调，价格趋于稳定。 3、展望：2021 年，主城区新增持续增大，预判整体市场向好，竞争压力增加，对产品和价值要求更高，全市量价将有小幅度的提升，而开发区依然维持量价标杆。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

	江门	16%	1、政策：一方面是稳定房地产市场，另一方面是响应中央户籍制度改革，放开落户、降低购房门槛、加大人才补贴力度等。 2、市场：住宅供应放缓，成交量一季度受疫情影响下滑，二季度以来成交量快速回升且持续上涨，第四季度冲高，全年成交量相比去年有所增加，整体价格保持稳定。 3、展望：2020 年江门住宅市场库存量持续增加，未来去化压力增大，预计整体规模将保持稳定。各区域市场表现差异大，其中蓬江、江海及新会区域受到规划利好及配套的落地，区域价值提升，且 2021 年仍有多个重点项目入市将刺激市场，但竞争也将进一步增大。
	汕头	18%	1、2020 年，借助亚青会提高城市知名度，22 个标准运动场馆新建改造，全市性大范围道路/景观品质提升改造，多所大型医院新院区即将建成或启动建设，新城活力重现，更带来了人居生活质量的提升。 2、市场：2020 年，汕头市楼市整体呈量涨价微跌，网签量环比去年飘红，但住宅网签均价 9097 元/平，同比下滑 1%。楼市网签主力集中于东海岸、南滨两大新兴热门板块，此外，两潮集中库存出清，南澳县受高库存去化周期影响，宣布停止供应，2020 年全年网签量跌破 10 万平。商品住宅库存量约 172 万平，去化周期仅 6.8 个月，楼市整体呈健康状态。 3、展望：随着万象城、亚青会各主要场馆竣工、新公园新路网的开通、新地块的启动，而作为近几年热度之上的东海岸新城，仍然是汕头城市空间拓展的重要依托。
	惠州	8%	1、政策：无变化； 2、市场：整体来看，2020 年惠州楼市量价再次突破新高，全市商品房成交总量达 1831 万平米，同比上升 8%，而销售金额也突破 2000 亿元大关。其中值得关注的是，成交表现区域分化明显，惠城区今年多个品牌房企项目集中入市，一度推高区域市场热度，除刚需改外、投资客户占比有所增长，年度成交总量居全市各区县榜首；此外，以投资为主的惠阳大亚湾市场 2020 年商品房量价仍保持坚挺稳步上升，仲恺区则以其区位及规划、交通等利好成为深莞客户投资优先区域之一，年度表现亮眼。 3、展望：目前惠州市产业规划初见成效，未来，随着交通路网进一步完善，更多城市配套逐步落地等多重利好下，惠州房地产市场将稳定持续发展。
	珠海	**-7%**	1、 政策：年底再度放宽人才落户的门槛，对商办项目的分割单元建筑面积，标准层层高等均作出明确要求； 2、 市场：上半年受疫情影响，成交量价较同期明显下滑，库存量上涨 8.78%，库存集中于斗门、唐家、金湾等大供应量区域。下半年珠海疫情稳定，防疫工作进入常态化，整体成交量价企稳。 3、 展望：政府陆续发出城市利好，珠澳合作进程增速，深珠通道将深化湾区城市融合，外向型市场稳步发展，2021 年珠海热点区域指向斗门、 金湾与唐家，珠海楼市整体向好。
	佛山	-3%	1、政策：积极放宽人才落户条件，刺激楼市回暖，同时推进购租并举，引导住房市场健康发展； 2、市场：（1）土地市场：政府主要通过不限价竞拍、增加优质地块供应，刺激房企积极拿地，全年实现供求量价对比去年全面上涨； （2）住宅市场：受疫情影响，佛山全市供求量虽有所下降，但第二季度开始佛山展现强大恢复能力，持续发力至四季度，将量价推上高位，价格同比上涨 9.4%；市场两级分化严重，中心城区价值进一步凸显，成交回归中心区域，三水、高明市

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

			场份额回落； （3）产品特征：城区项目为提高溢价能力，品质改善产品明显增多，二三线板块主动降低置业门槛，出现极刚产品； （4）营销方面：年初受疫情影响，品牌房企率先启动线上营销，积极蓄客，线上卖房成为新型引流方式； （5）开盘方面：限购区开盘表现突出，区域价值进一步凸显，同时房企争先抢夺节点，取地至入市周期缩短至半年内； 3、展望：（1）政策展望：未来整体政策环境将维持以稳为主基调，佛山未来松绑可能性极低，或通过人才政策、降低落户门槛等手段扩大市场规模，在房地产过热区域实施阶段性收紧政策，维持市场可持续发展。 （2）土地展望：市场持续积极供地，房企积极布局，土地市场热度维持，楼面价继续上行； （3）住宅展望：量价稳增成趋势，2021 年市场进入稳定期，维持在 1300 万㎡左右市场规模，区域楼市分化加剧； （4）营销方面：积极摆脱渠道依赖，2021 年房企将继续坚持转型线上营销引流客户，并积极尝试搭建自身渠道资源。
	肇庆	2%	1、政策：在中央重申房住不炒，因城施策的主基调下，预计整体政策环境保持平稳。目前肇庆购房政策相对于湾区其他城市较为宽松，有利于拉动湾区其他区域客户。 2、市场表现与展望：近三年肇庆持续供过于求，导致库存积压，去化压力加大，未来去库存仍是肇庆的主基调，部分库存量较大区域，价格会进一步调整。作为湾区价格洼地，肇庆获得外区如东莞、深圳、香港等区域客户关注，目前肇庆新区、高新区等外区客户占比已扩大。预计未来随着双枢纽的建成及全域旅游建设，城市价值将进一步提升，同时受价差、渠道等营销手段的牵引，外区客户将进一步外溢到各板块。
	中山	-25%	1、 政策：4 月 17 日中山发布《关于加强人才政策支持和服务保障的具体措施》，从人才最关心关注的住房、入户、子女入学、配偶就业、医疗等方面，逐一提出保障措施， 并对加大人才激励宣传力度、加强青年人才培育提出了创新措施。 2、 市场：2020 年全市住宅成交量受疫情影响较低，全市成交在波动中回升；岐江新城、翠亨新区等城市级规划规划版块频频拍地，品牌开发商斥重金入场，楼面地价水涨船高。东莞、深圳限购突发收紧，引发莞深客户紧张情绪，马鞍岛年底两个新项目入市，市场迎来又一波抢房热潮。 3、 展望：2021 年中山全市成交量价预期将稳步上扬，而火炬开发区、马鞍岛、西区、东区将成为中山的重要量价指标，而翠亨新区和岐江新城作为中山规划的两大城市主中心，土储充沛，随着城市规划进程推进，未来 2-3 年区域供应量庞大。
山东半岛	*济南	26%	1、政策：全年贯彻‘房住不炒’主基调，“因城施策”指导下济南主要在落户政策、预售条件、预售资金监管、人才购房补贴等方面有所放松。 2、市场：2020 年济南房地产市场“先抑后扬，量增价跌”。年初疫情突袭，市场停摆，但从三月开始住宅成交量明显反弹，甚至超过去年同期水平。三四月及国庆两个重要节点，开发企业切实推出价格让利，以刚需为代表的客户端积极响应，全年成交量同比增长 26.6%。 3、展望：考虑到 2020 年去化周期持续走低，土地成交量连续三年处于低位，预计未来济南市场供大于求的局面将在 2021 年开始逐步改变。随着济南落户政策全面放开，人口流入应逐步走高，住宅需求将继续保持较高水平。市场向好的基础稳

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

			固，随着年底库存量的下降以及济南强省会效应，双重因素叠加下，预计 2021 年住宅价格将触底反弹。
	青岛	5%	1.政策：2020 年岛城楼市政策稳中有变。在坚持“房住不炒”的主基调下，多条新政相继发布，以此促进房地产市场平稳发展。年初城阳推出共有产权政策让城阳楼市渐火，而其他人才政策、落户政策、公租房政策的调整，却没有掀起市场多大波澜 2 市场：除新增供应较去年下降 8%外，成交均价、成交面积、成交总价，均有 3-8%的上涨，一季度全国疫情的爆发，市场停摆，后随复工复产的有序进行，房产市场也逐月走高，赶超去年同期。 3 展望：政策方面仍以“稳”为主、“房住不炒”“因城施策”仍是主基调，11 月以来央行和住建部强调“实施房地产金融审慎管理制度”“时刻绷紧房地产市场调控这根弦”，意味着房地产融资管控、需求端一城一策调控或将在 2021 年持续。市场方面 2021 年是新五年规划的第一年，青岛作为山东副省级城市，新一线城市，地区生产总值、常住人口、房地产固投额及房投额等预计在 2021 年均会稳中有升。
	*临沂	25%	1、政策：今年针对北城新区二期高房价高地价的区域，实现“双限一竞”土拍调控政策；整体政策依旧宽松，无限购限贷约束； 2、市场表现：2020 年商品住宅市场量价齐升，供求紧张局面缓解，从供应端来看，今年边缘区域供货充足，核心区域延续供应低位局面，新增 698 万，同比上升 48.7%，成交 637 万，同比增长 24.7%，成交均价 10416 元/㎡，价格涨幅 11.3%，成交大幅回至 2018 年量级，价格方面涨幅持续收窄，边缘区域为供求主力。 3、展望：2020 年土地端放量，成交土拍千万方，为前两年成交总和，预计 2021 年供应端供货充足，市场竞争加剧，价格面边缘区域将出现以价换量局面，核心区域价格或出现松动。
	*潍坊	16%	1、政策：市住建局按照市委、市政府的统一部署，会同财政、自然资源和规划等 8 部门出台了《关于保持房地产业稳定健康发展的意见》，进一步落实中央“房住不炒”定位，“稳地价、稳房价、稳预期”。为降低高周转房企杠杆率，政府提升了商品房预售要求，7 月 31 日出台《潍坊市城市商品房预售管理办法》。 2、市场：成交量在第一季度受疫情严重影响下，依然量价齐增。成交量同比上涨 1.5%、成交金额同比上涨 11.2%，成交均价同比上涨 9.6% 3、展望：2021 年，在“房住不炒”调控主基调下，房地产行业仍然是“稳”字当头。从潍坊市房地产市场情况看，健康稳定的基本面长期存在，但市场预期竞争更加艰难和复杂，预计销售面积将与今年持平，住宅均价稳中有升，市场库存持续增加。
	*泰安	9%	1、政策：无五限政策，未有变化； 2、市场：（1）土地供求收紧，宅地地价再攀新高，商服地价小幅下滑。土地供应格局转变，东部代替南部成为供求主力，南部骤降，北部提升。土拍热度全年先升后降。拿地难度大增，成交定向地块占比接近 50%。（2）住宅市场整体向好（量升价跌），营销模式变革，板块供求和价格分化加剧。全年月度走势先扬后抑，10 月开始市场降温，成交不断下滑。南部和西部为供求主力，市场热度最高，刚需和刚改项目众多，品牌房企聚集，产品力高，竞争长期胶着，价格战、促销战是常态，渠道分销主导。东部新区、北部和中部在售项目少，产品供不应求，价格稳步攀升。 3、展望：21 年年初城市发展战略调整为“东拓、西兴、南展、北控、中优”，未来城市发展主方向变道，未来一二级市场板块供求格局持续转变。在房住不炒基调把控、地产融资和信贷持续收紧前提下，泰城楼市稳步发展的可能性较大。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

其他二三线城市	*太原	10%	1、政策：限购持续进行，仍坚持“房住不炒、因城施策”主基调，2020 年小范围放宽购房条件，公积金政策多次调整后有放松，“人才购房新政”释放部分客户群体购房需求，刺激黄金月销售量冲刺。 2、市场表现:（1）土地市场： 2020 年土地成交高位略有增长，创下历史新高，预计政府为缓解财政压力，2021 年将继续维持高放量状态。随着清徐、阳曲土地市场逐年升温，成交占比增大，但价格相对较低，拉动 2020 年土地单价及成交楼面地价同比小幅下降，溢价率有所上涨，主城六区近三年土地成交楼板价持居高位，2020 年达 2,628 元/㎡，预计未来二级市场价格保持稳定。小店镇中心板块一骑绝尘，位居榜首，占六城区土地供应总量的 25.58%。 （2）商品房市场：市场表现量稳价跌，整体下行态势明显：太原市六城区供求量价齐跌，在政策与市场双行压力下，表现出以价换量趋势，上半年受疫情冲击，整体市场去化压力过大，随疫情减缓，市场出现一定程度复苏；中国恒大领跑市场，稳居榜首，市场分化明显，市场集中度降低，TOP20 项目占比下降。 3、展望：南移西进发展战略持续推进，小店综改区、清徐县未来市场火热，预计 2021 年太原整体市场稳中有升，价格保持平稳。政策持续限购政策，“房住不炒、因城施政”仍为房市主基调。
	大连	-13%	1、政策：落实国家房住不炒、因城施策整体方针。政策维持稳定，延续中心城区的限购、限价政策，同时通过保障性住房、人才吸引政策、短期的预售条件放松等，实现大连房地产市场的平稳发展。 2、市场：土地成交区域外拓，新区是主战场。板块成交集中度提高。商品房量降价升，受疫情影响明显。限价政策存在，价格较稳定，突破 15000 元/平大关。成交结构 90-120 ㎡改善为全市主力，80-90 ㎡的刚需其次。 二手房：2020 年二手房成交量不降反升，一方面挂牌量较高，另一方面居民改善的需求仍要需要释放。市内四区二手房成交套均面积均有所增大，但未超过 90 平的上限，这意味着售出客户多为面积改善和居住环境改善即卖小买大，购入客户以刚需为主。 3、展望：2021 年土地市场补充供应，聚焦甘区，价格持涨；商品房市场回归正轨，需求释放，供销量上扬。
	*沈阳	-25%	1、政策：2020 年沈阳住房公积金缴存基数上调；“人才政策”与“严控政策”并行,对于高校毕业生放开了落户限制，加大了政策补贴力度；沈八条新政发布后，在新的二套房首付政策以及二手房征税政策下重申“房住不炒”。 2、市场表现：沈八条后，投资客户骤减，刚需客户成为新政后主要购房客户；商品住宅市场成交量持续逆周期性断崖下跌，成交均价呈现长期上涨，阶段波动趋势，阶段成交均价逼近 13000 元/㎡。新房价格高速挤压刚刚需客户转向二手房市场，二手房市场存量巨大，市场份额不断走高，分割新房市场，但是价格乏力，对比去年无明显变化。 3、展望：近五年沈阳首次出现库存周期上涨，去化周期延长现象,市场或将迎来新一波以价换量；二手房市场份额或将超过 50%，客户可能被价格严重分化；优质的学区配套在客户价值认知比重中占比超过 60%，学区将成为考量销量和溢价的关键因素；尺度放大和空间优化将成为未来产品研发的必然方向，形象 IP 将是未来市场项目主流趋势；政策性干扰将会持续，但不会对市场产生过强干预。
	长春	-16%	1、政策：开年楼栋建设两层即可办理预售证，加快开发商取证。10 月后“长七条”调整长春首套商贷首付比例为 3 成，公积金二套贷款利率上浮 10%，整体坚持房住不炒，提高购房门槛。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

		2、市场：（1）城市：长岭一体化加速，催生城市环外新热点区域，范家屯，大岭板块。（2）城市产业布局重新规划，设立“四大板块”产业布局，进一步推动长春城市外扩，加速都市圈建立。 （3）一级市场：土地成交同比增幅 63%，价格同比增幅 22%，优质地块成交楼面价突破 7000 元/㎡，助推城市房价和资产增值。但环内以棚改为主，新拍土地多为环外地块。 （4）二级市场：供求两缩，供应面积缩减 8%，成交面积缩减 16%，市场库存压力持续增大。而受环外低价产品供应增多，疫情驱动降价促销动作，整体价格维持不变。 （5）城市成交仍以 80-90 及 100-110 ㎡的刚需产品为绝对主力，首付比例增加，小面积功能三房在市场中显著看好。而大面积改善客户观望情绪较重，下半年成交缩减显著。 3、展望：城市土地供应及价格的增长，以及长春城市扩张需求，城市推动新房价格上涨是必然的。但长春大量库存产品以及疫情的持续影响，目前市场整体情绪较为悲观，21 年上半年市场转好可能性较低。下半年疫情能否迎来拐点，政策能否给到客户预期支持，是 21 年长春恢复量价涨势的关键。
	*哈尔滨	-31%	1、政策：因疫情影响，2020 年整体经济形势趋于下滑，但房地产行业投资热度仍在，房地产项目投资更趋理性和谨慎； 2、市场：20 年商品住宅共成交 56451 套、成交面积 603.93 万㎡、成交金额 687.29 亿元，较去年同期均有大幅度下降，下降幅度达 30%以上。 3、展望：2021 年哈尔滨持续调控，在整体政策稳定的情况下，或有略微放松哈尔滨在房地产保持稳中有升的势头，户籍、交通、城市配套、学校多项利好落地，城市热度激增，大品牌开发战略性进驻意愿强，持续考察、拿地，哈尔滨逐渐成为东北区域房地产市场的热点城市，未来开发品牌将愈加丰富。
	厦门	61%	1、政策：整体以稳为主，未有实质性调整，“四限”政策（限价、限购、限贷、限售）严格执行，仅通过人才引进政策变相松绑岛外限购 2、市场表现：2020 年厦门楼市整体低开高走，全年商品房成交额过千亿，创历史新高。上半年受疫情影响，市场供销暂缓；下半年政府供地加速，多个岛内项目与岛外优质项目集中入市，竞争激烈，市场热度显著提升，但同时市场呈现持续分化态势，岛内与岛外核心区域频现热销盘，郊区项目则去化率低下；在优质项目多成交主导下，成交均价同比稳中微涨。二手住宅成交高位维稳。 3、展望：预计 2021 年政策方面仍以稳为主，辅以人才政策小幅松绑；在岛内用地拆迁不断，全市商住用地持续供应的情况下，供销将进一步上涨，受政策限制，成交均价或仍将持稳中微涨态势
	海口	-42%	1、政策：全年政策继续以贯彻落实“房住不炒”理念为主，加大违规销售的整治力度，同时提出了安居型商品住宅、本籍居民≥2 套限购以及现房销售制度； 2、市场：商品住宅供应、成交双向受抑，但价格平稳上涨，主要原因在于住宅用地供应及市场潜在体量收缩，促使价格维持高位；受益于自由贸易港政策红利，商办产品供应翻倍暴涨，因单价高、面积大，客户倾向度低。 3、展望：海口楼市自 2017 年冲高回落，迄今已经三年；在前期高销市场下，早期入市项目潜在体量多见底，在住宅用地严控输出情况下，住宅稀缺性将促使价格稳高不下，安居房、商办产品则会继续增加，市场竞争更为激烈。
	*长沙	17%	1、政策：疫情期间无较大楼市帮扶动作；整体紧跟中央思想，从住房租赁、土拍、房企监管等多方面规范楼市。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

			2、市场：（1）土地楼面价大涨，市场火热；（2）住宅市场稳定，供销微涨，一季度受疫情影响萎缩，二季度快速复苏，受“三道红线”、年末考核等因素影响，房企加大让利力度，三、四季度延续前期热度；（3）商业市场主流去化产品-商业公寓以价换量，商铺成交量维持低位，写字楼市场持续萎靡。 3、展望：（1）政策依然中性偏紧，或迂回宽松（通过落户、土地限价等方式适当调整）；（2）、土地供求规模持续，热度延续，楼面价稳步上行；（3）、住宅市场稳定趋势不变，供应量、价格稳步增长,成交量呈结构性波动；（4）、商业市场不容乐观，公寓仍将是去化主力军，未来两年公寓与住宅价格持平；（5）、“教育新政“下，新房市场依靠教育配套去化驱动力减弱，产品回归本质，优质教育配套房源价值愈加凸显。
	*郑州	-9%	1、政策：上半年宽松利好政策频出，支持复工复产，重振市场信心；下半年规范土地一级市场，行业监管趋严，全年城市政策“以稳为主”，促进楼市健康发展。 2、市场表现：2020 年郑州主城新房市场同比 2019 年整体量微跌、价微涨，核心区优质项目价值凸显，刚需产品占比明显缩减，改善市场抬头；郊区量价齐跌严重，市场持续走低。 3、展望：预计 2021 年全国调控基调不变，监管趋严，郑州政策整体维持稳定下，或有略微放松；楼市强复苏，市场活力增加，但资金压力或促使房企持续以价换量保现金流，市场整体量增价平。
	武汉	-16%	1、政策：武汉全年以疫后经济提振复苏为主，行业政策环境较宽松。武汉政策出台极为克制，保护投资环境意愿强，一城一策下，政策环境宽松，四限管控力度相对不强，疫后政策进一步松绑，政策环境友好。限价结构性放松，整体维持全年价格涨幅 5%以内。 2、市场：（1）土地：地王频出，强者恒强。政策上助力土地市场向好发展，门槛限制上过滤掉综合实力不足的开发商，品牌开发商将有更多机会拿地，马太效应将愈加显著。品牌国企、央企手握大量的土地资源，将有恃无恐；品牌民企将逐渐进入“近身肉搏”的竞争环境中，小型民企夹缝中求生存；（2）住宅市场：2020 受疫情影响第一季度市场停摆，导致整年供求双降，均价平稳上涨；住宅市场整体供大于求，但随着公积金政策松动、放宽大学生落户等利好政策有节奏出台及疫情后改善需求被释放，震荡后武汉楼市回归正轨显稳定坚韧，后驱上涨动力强。（3）商办市场：疫情下经济受创，商办市场受冲击严重，线上行业需求增长，零售、第三方办公需求低迷。写字楼市场来看大浪淘沙，胜者为王，市场分化，优胜劣汰。但疫情也加速了商办领域对智能化、大数据、健康方面的关注，科技企业成为办公需求新的增长极。 3、展望：随着售转租的趋势日益明显，更多的房企开始选择持有运营，实现长期收益的同时，谋求资产增值。商业市场来看差异定位，彰显特色，砥砺前行，未来可期。疫情下武汉商业市场中的购物中心和商户不断探索新思路，实体商业向线上融合方式的重要性愈发凸显；疫情后地摊经济在全国兴起，武汉市各大商场购物中心和社区商业借势加快复苏的脚步，而部分项目也趁着这个窗口期改造升级，以适应未来武汉消费者的需求；而后，随着优质零售物业客流热度稳步回升，网红品牌助力武汉商业复苏。
	*南昌	-19%	1、政策：2020 年楼市政策在维稳的大趋势下，南昌相继推出人才购房优化政策及人才落户政策，提出南昌公积金与 19 城互认互贷等政策，进一步促进房地产市场发展。 2、市场：2020 年住宅市场，在坚持“房子是用来住的”政策下，住宅供求量同

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

		比均呈下降趋势，由于成交集中在红谷滩区、新建区、高新区等核心区域，成交产品也逐渐向刚改/改善性产品过渡，整体成交均价稳中有升，市场表现区域性明显。 3、展望：受 2020 年土地出让增加影响，新项目会随之入市，预计 2021 年南昌住宅供应和成交量会有平稳的增加，但受到产品需求结构变化的影响，成交价格会趋于稳定；市场下行情况下，区域价值分化明显，南昌主力供需区域仍集中在开发完善的核心区域，郊区或是非热点区域去化困难，仍会以价换量。
*贵阳	29%	1、政策方面：2020 年政策基本面依然“稳”字当头，主要以规范房地产市场为主；预计 2021 年主要在“强省会”方面发力，增强省会城市的首位度。 2、市场：（1）2020 年贵阳土地市场供销平淡，地价保持低位，市场透明度触底，重回勾地模式，低效用地放量占整体市场 41%；同时在“新冠疫情”冲击下，2020 年贵阳楼市下行，市场成交疲软，开发商纷纷采用“三低一大”（低总价，低首付，低月供，高赠送）”促销手段以价换量。全年商品房供应同比下滑 2%，成交同比上升 11%，其中住宅去化相对好，同比增长 29%；市场供大于求局面导致存量持续上升，同比涨幅约 15%，去化周期上升至 20 个月；产品方面，住宅产品仍为市场绝对主力，公寓产品存量已赶超办公，去存周期达 33 个月，办公产品 2020 年主要为去库存销售，商业产品库存压力极大。 3、展望：预计 2021 年，明年将继续横盘，短期市场环境激变可能性不大，成交方面刚需可能出现下滑的趋势，市场的关注点主要是争夺改善和高改类客户，各开发商将由传统的“促销政策”竞争提升到项目品质竞争
银川	18%	1、政策：2020 年银川连续三个月新建商品住宅销售价格环比涨幅全国第一，9 月银川被住建部约谈后，出台了“银八条”，政策涵盖了相应的“限购限贷限售”，但调控力度并不是很严苛，仍有一定弹性空间。 2、市场：（1）2020 年一级土地市场表现为供不应求，土地供应量明显不足，土地价格上涨过快；住宅市场持续火爆，量价齐升，均达到历史峰值库存去化周期不足 4 个月。商办市场持续低迷，结构性矛盾突出。（2）二手房市场升温较慢，量价提升不明显，非热门区域成交量低迷。 3、展望：政策调控后，房价回稳预期增加。但市场仍然处于上行态势，高铁开通及十四五规划的出台，城市的轨道交通利好及区域规划出台，各区域将协同发展，银川将做大做强，成为西北中心城市，楼市迎来窗口期。
兰州	18%	1、政策：兰州楼市多以减轻房贷压力的惠民政策为主，楼市政策基本上和 2019 年之间变化不大，2020 年整体发展平稳。 2、市场：兰州商品房供应量和成交量逐年递增，在 2020 年达到高峰，供应面积和成交面积分别为 1102 万㎡、 882 万㎡；受疫情影响，2020 年兰州商品住宅供应量和成交量集中在下半年，其中 9 月份供应 152 万㎡，8 月分成交 101 万㎡，为本年度分月供应、成交之最。从分面积段成交趋势来看，市场对于改善户型需求量增大；从分总价段成交趋势来看，70-80 万总价段的产品成交量相较于往年大幅增加。 3、展望：众多品牌房企涌入兰州，已进入兰州的品牌房企也加大拿地步伐，土地市场异常火爆；2021 年预计市场供应量继续增大，呈现出量价齐增的趋势。
成都	2%	1、政策：成都整体城市政策趋严，9 月后不断深化政策强度，针对楼市持续加强限价、限贷、限售，组合拳，加长房地产周期；针对无房刚需出台利好政策，打击市场投机现象;其中代表性政策为 9.14 新政:1.个人增值税年限由 2 年调至 5 年 2.棚改摇号比例由 10%调至 20%，刚需比例由 50%调至 60%。摇号新政：登记购房人数超过房源三倍的楼盘，全部房源必须向无房家庭及棚改安置住户销售。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

			2、市场表现：成都住宅市场稳健，销量高位维稳，价格持续上涨，涨幅维持在 15%左右，主城区位量少价高，成华区为供销主力，近郊天府、双流、龙泉量价领先，热点区域后期具备持续补涨空间。整体产品将进入改善时代，小高、洋房持续扩容。 3、展望：成都发展潜力持续、人口吸附强劲，预期销量常态维稳；由于目前城市低价地尚未出清+限清水最高价，短期内都将维持高地价共存态势，房价持续上涨，但涨幅将有所控制。政策方面将维持住房不炒，调控常态化维稳态势。
	*昆明	-7%	1、 政策：（1）整体政策较为宽松，坚持中央“房住不炒”主基调，地方政策较少，（2）昆明市猛踩公寓审批“刹车” 商办 LOFT 或将从此绝迹昆明出台“商改租”政策，此外，二环外商办项目可改为租赁住房。 2、 市场表现：全年成交略降， 分化明显，主城区量价稳定，郊区尤其是文旅项目以价换量力度大。 3、 展望： 预计 2021 年政策 上 坚持“房住不炒、因城施策”的政策主基调，“三道红线”将持续发力，云南整体房企布局方向由居住属性向消费属性过渡，具有旅居属性的城市将有成为房企交锋热点城市的潜力，整体房价增速将会减缓，但依旧稳定，呈上涨趋势。
	*西安	-19%	政策：2020 年西安出台了一系列政策规范房地产市场，年末出台新政提高二套购房门槛，进一步抑制改善需求，同时加强预售管理及资金监管体系，保障房地产市场平稳发展。 市场：2020 年受疫情影响全年整体供需均有所下滑，主城区土地稀缺性进一步突显，开发商拿地外溢明显。与此同时，主城区住宅稀缺性日益显著，购房需求进一步外溢。 展望：在全国“住房不炒”的大背景下，预计 2021 年西安政策基调不变，以稳为主。2021 年西安整体市场平稳发展，住宅价格稳中有升。
	*重庆	-15%	1、政策：全年调控走向上半年稳中略松，下半年逐渐收紧。进一步放宽落户限制，鼓励商业商务多元化转型，盘活存量商业商务综合体。对住房租赁市场进行规范，加强监管力度，推进供给侧结构性改革，扩大租赁住房的供应量和建设规模。 2、市场表现：商品房市场供销量同比 2019 年下跌趋势明显，成交均价稳中略降；商品房存量整体呈上涨，去化周期不断扩大。住宅成交占整体市场的比例缩小，商业及商务占比不变，车库/其他占比扩大。2020 年二手房成交 1028 万方，同比下滑 13.48%，全年市场由冷转热。3、展望：市场整体供过于求，供销价均呈下滑，存量持续攀升，去库存压力加大。宏观政策方面坚持“三稳”，不把房地产作为短期刺激经济的手段、规范租赁市场、加大对人才的培育力度。预计 2021 年市场以稳定为主，去量增质，维持房地产健康平稳的发展，政策调控方向稳中偏紧。
	*南宁	-21%	1、 政策：政策有压有保。上半年，为了减弱疫情防控对房地产市场的干扰，楼市更加灵活地因城施策，从供需两端陆续出台房地产相关扶持政策，下半年楼市调控政策趋紧。 2、 市场表现：量能萎缩下行明显，以价换量明显。受高价项目入市影响，楼市整体价格微涨，片区之间价格逐渐缩小。 3、 展望：2021 年为广西强首府战略的重要一年，南宁楼市预计整体保持平稳，小幅上涨，多板块供应量加大，产品战加剧，持续导入人口红利将是成为楼市成交的重要一环。
	*包头	-24%	1、政策：全年政策以稳为主，上半年土地出让为市场、企业减压，涉及延期及分期缴纳土地款等，并开展了房地产市场专项研讨行动，规范房地产市场销售行为，强化房地产市场监管，极力促进本地楼市的平稳运行；

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

			2、市场：（1）土地成交前低后高，全年土地成交总量与去年相差不大，土地单价逐年上升。品牌房企在前两年的大规模涌入后，20 年拿地表现相对谨慎。中海、新城控股、世茂首次进入包头昆北。成交地块多集中在起价较高的昆北及新都市区，全年平均成交楼面价拉升至 2318 元/m，为历史最高点。 （2）全市商品住宅成交总量相对稳定，无大幅度波动，2020 年均价走势平稳上升，均价 7806 元/㎡，同比上升 10%； 3、展望：21 年预计供应量持续加大，库存主要集中在品牌大盘，市场整体稳中上升趋势，未来市场整体看好；面积在 120-140 ㎡的为全市热销户型，全年成交占比 37%，全市改善型需求明显。
	南充	19%	1、政策变化：受 2020 年初疫情影响，南充政府出台“南充十三条”购房补贴政策，刺激市场成交猛增，创下历史新高，补贴结束后，整体政策坚持“稳”字当头，市场重回下行，后劲不足。 2、市场表现：住宅市场持续下行，长期处于供大于求态势，量价齐跌。受疫情影响 20 年 2 月跌至冰点，3-5 月受政府政策刺激，成交量报复式激增，下半年逐步回落，2020 年全年成交 422.49 万方，同比上涨 19.09%，但均价持续走低，同比下降 4.6%，开发商表现两级分化，品牌房企表现不佳，本地龙头开发商市场占比高达 50%。 3、展望：（1）前两年集中供地，市场库存持续上涨，去库存仍为市场主基调，2021 年短期内价格疲软预期增加，整体市场将以平稳为主；（2）如果成都政策持续收紧，2021 年下半年预估市场将正向回归

注：每个城市的点评人为世联行各地区世联城市分公司研究部

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

关于房地产下半场的 15 个预判

世联行 陈劲松

面对城市化不动产下半场，目前正式进入焦灼和市场纷繁变化、政策不一、价格混乱、开发商去杠杆、渠道调整的大调整期。

这个调整期还有相当一段时间，这个期间会使许多前十年习惯做法的参与者进入新的常态，才能真正走出来：

1，伴随城镇化率快速上升的金融红利和土地红利渐退，在房地产行业金融审慎制度加速完善的新阶段，行业容错空间大幅下降，高负债房企须大力降负债以应对市场的多种变化；

2，时间换空间，挺住后喜迎上涨的思维，会在大多数城市和类别，一去不复返；

3，主业不挣钱，靠其它来补；产业故事勾地、住宅挣钱，等已经不能再持续；

4，互联网平台打劫一切的规则，被反垄断断了计划。

5，土地做为重要资源，由于各地土地指标的对换，所有各四线城市规划新区，至少有一大半无法实施。

故，此调整期必须认清楚，调整心态，实事求是，既看到惨烈的现实，也要看到新时代光辉未来，就在二年后会遍地黄金。

1，城市分化会持续；

2，具体项目具体分析、时间上当下分析；

3，所有民营都进入减负债阶段；

4，在没有实质运营收入下，所有工商不动产没有流动性；

5，各城市各区域小心高负债开发商降价，拉低均价；

6，物管靠开发补贴，开发靠物管估值还债的高潮，明年会爆破泡沫；

7，人才房、共有产权房、保障房量会大增，事实上增量可比商品房新增数量更大，这是中国下半场最重要的特征；

8，咨询、代理、服务本身必须创造价值，而且要构建数字化技术护城河；

9，城市更新大拆大建将不是主流，微改+服务+城市资管为新模式；

10，政府治理+国企投入，使保障（仍是市场化的保障）和市场两方面平衡，是中国的城市化未来之路！

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

2020 年度政策大事记

[1]中央政策

1 月，国家发展改革委在新闻发布会表示，扎实推进城市群和都市圈建设，今年将大力推动成渝地区双城经济圈建设，促进各地区城市群发展，指导地方开展都市圈规划编制工作，着力提高重点都市圈交通基础设施联通水平，规范发展特色小镇和特色小城镇。

4 月，中共中央政治局会议提出，要积极扩大国内需求，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资。

4 月，国家发改委关于印发《2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务》，提出（1）要提高农业转移人口市民化质量。督促城区常住人口 300 万以下城市全面取消落户限制；推动城区常住人口 300 万以上城市基本取消重点人群落户限制；加大“人地钱挂钩”配套政策的激励力度。（2）加快发展重点城市群；编制成渝地区双城经济圈建设规划纲要；大力推进都市圈同城化建设等；（3）加快推进城市更新等。（4）全面推开农村集体经营性建设用地直接入市等。

5 月，两会政府工作报告指出，（1）要深入推进新型城镇化；发挥中心城市和城市群综合带动作用，培育产业、增加就业。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展。完善便民设施，让城市更宜业宜居。（2）加快落实区域发展战略。继续推动西部大开发、东北全面振兴、中部地区崛起、东部率先发展。深入推进京津冀协同发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展。推进长江经济带共抓大保护。编制黄河流域生态保护和高质量发展规划纲要。推动成渝地区双城经济圈建设。促进革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区加快发展。

6 月，银保监会发布《关于开展银行业保险业市场乱象整治“回头看”工作的通知》，提出政治重点工作在于表内外资金直接或变相用于土地出让金或土地储备融资；未严格审查房地产开发企业资质，违规向“四证”不全的房地产开发项目提供融资；个人综合消费贷款、经营性贷款、信用卡透支等资金挪用于购房；流动性贷款、并购贷款、经营性物业贷款等资金被挪用于房地产开发；代销违反房地产融资政策及规定的信托产品等资管产品等市场乱象。

7 月，中共中央政治局召开会议强调要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。

7 月，国务院副总理韩正主持召开房地产工作座谈会，北京、上海、广州、深圳、南京、杭州、沈阳、成都、宁波、长沙等 10 个城市参会，韩正在会上表示：牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策、一城一策，从各地实际出发，采取差异化调控措施，及时科学精准调控，确保房地产市场平稳健康发展”。

8 月，住房和城乡建设部在北京召开部分城市房地产工作会商会，沈阳、长春、成都、银川、唐山、常州等城市住建厅人员参会，提出要切实落实城市主体责任，提高工作的主动性，及时采取针对性措施，确保实现稳地价、稳房价、稳预期目标。住房供需矛盾突出的城市要增加住宅及用地供应，支持合理自住需求，坚决遏制投机炒房。落实省级监控和指导责任，加强对辖区内城市房地产市场监测和评价考核。

11 月，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》全文发布，关于房地产方面，具体有：（1）推动金融、房地产同实体经济均衡发展，实现上下游、产供销有效衔接。（2）促进住房消费健康发展。（3）健全城乡统一的建设用地市场，积极探索实施农村集体经营性建设用地入市制度。（4）推动区域协调发展。推动西部大开发形成新格局，推动东北振兴取得新突破，促进中部地区加快崛起，鼓励东部地区加快推进现代化。……推进京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展，打造创新平台和新增长极。推动黄河流域生态保护和高质量发展。高标准、高质量建设雄安新区。（5）实施城市更新行动……合理确定城市规模、人口密度、空间结构，促进大中小城市和小城镇协调发展。（6）坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，租购并举、因城施策，促进房地产市场平稳健康发展。（7）深化户籍制度改革，完善财政转移支付和城镇新增建设用地规模与农业转移人口市民化挂钩政策。（8）优化行政区划设置，发挥中心城市和城市群带动作用。（9）推进成渝地区双城经济圈建设。（10）推进以县城为重要载体的城镇化建设……

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

11 月，刘鹤在人民日报发表文章《加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局》，提出（1）要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持租购并举、因城施策，完善长租房政策，促进房地产市场平稳健康发展。（2）推动新型城镇化和城乡区域协调发展。要发挥中心城市和城市群带动作用，实施区域重大战略，建设现代化都市圈，形成一批新增长极。

12 月，中央经济工作会议提出：要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因地制宜、多策并举；要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策。

12 月，国务院办公厅转发国家发展改革委等单位发布关于推动都市圈市域（郊）铁路加快发展意见的通知，提出要加强市域（郊）铁路与干线铁路、城际铁路、城市轨道交通一体化衔接。

12 月，住建部部长王蒙徽发文《实施城市更新行动》，提出实施城市更新行动 ；坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。

[2]地方政策

1 月，河南全省住房和城乡建设工作电视电话会议提出，大力提升中心城市能级和竞争力，集中力量做强郑州、洛阳“双引擎”，增强区域中心城市辐射带动力。推进郑州大都市区建设，加快打造国家高质量发展区域增长极。加快洛阳都市圈建设，打造全省高质量发展新的动力源和增长极。

1 月，《济南建设国家中心城市三年行动计划(2020-2022 年)》发布，提出济南将加快推进综合性交通枢纽建设，强化与各市的交通联系，打造高效便捷的“一小时都市圈”。明确提出，将“率先在济泰同城化、济淄同城化和济南齐河全面融合等方面实现突破”；要推动建设黄河下游城市群；全面放开落户限制。

1 月，上海提出要贯彻《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》实施方案，提出（1）到 2025 年，上海“五个中心”核心功能和服务辐射能级显著增强。（2）提出快编制上海大都市圈空间协同规划，围绕上海和苏州、无锡、常州、南通、宁波、嘉兴、舟山、湖州的“1+8”区域范围构建开放协调的空间格局，促进区域空间协同和一体化发展。鼓励支持虹桥-昆山-相城、嘉定-昆山-太仓、金山-平湖、枫泾-嘉善等跨省市城镇合作。推进崇明东平-南通海永-南通启隆、嘉定安亭-青浦白鹤-苏州花桥、金山枫泾-松江新浜-嘉兴嘉善-嘉兴平湖等三个跨省城镇圈协调发展，进一步实现功能布局融合、基础设施统筹、公共服务资源共建共享；

1 月，山东发布《关于加快胶东经济圈一体化发展的指导意见》，提出（1）聚力打造青岛国际性综合交通枢纽，烟台和潍坊全国性交通枢纽，威海和日照区域性交通枢纽。形成高速铁路“半岛环”和高等级公路“一张网”，打造胶东“一小时经济圈”。（2）培育形成以青岛市为龙头、湾区经济为带动、临港经济为支撑的产业功能布局，打造世界先进的海洋科教核心区和现代海洋产业集聚区。构建以青岛市为科技创新策源地，烟台、威海、潍坊、日照等市为支点的创新共同体。

3 月，海南省印发《关于建立房地产市场平稳健康发展城市主体责任制的通知》，提出（1）继续坚持“房住不炒”的定位，坚持全域限购政策不改变；（2）本地居民购买多套住房的限购政策，对在海南已拥有 2 套及以上住房的本省户籍和常住居民家庭（含夫妻双方及未成年子女），停止向其销售安居型商品住房和市场化商品住房；（3）改革商品住房预售制度，自文件印发之日起，新出让土地建设的商品住房，实行现房销售制度。

6 月，中共中央国务院印发《海南自由贸易港建设总体方案》，要求（1）要求改革商品住房预售制度，实行现房销售制度。（2）到 2025 年，初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系；到 2035 年，自由贸易港制度体系和运作模式更加成熟；到本世纪中叶，全面建成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

7 月，广东省发布《关于因地制宜发展共有产权住房的指导意见》，明确共有产权房由政府与承购人共同出资，承购人产权份额原则上不低于 50%，以及共有产权住房建筑面积不超过 120 平方米等。广东共有产权住房面向符合当地规定条件的城镇无房家庭（含单身居民）供应，每户家庭只能购买一套。

8 月，发改委发布关于粤港澳大湾区城际铁路建设规划的批复，提出为提升粤港澳大湾区城际交通供给质量，同意在粤港澳大湾区有序实施一批城际铁路项目。近期到 2025 年，大湾区铁路网络运营及在建里程达到 4700 公里，全面覆盖大湾区中心城市、节点城市和广州、深圳等重点都市圈；远期到 2035 年，大湾区铁路网络运营及在建里程达到 5700 公里，覆盖 100%县级以上城市。

8 月，中国国家铁路集团出台《新时代交通强国铁路先行规划纲要》，提出要打造城市群综合交通网的主骨干。城市群中心城市之间及与其他主要城市间发展城际铁路，服务快速通勤及商贸出行。都市圈超大、特大城市中心城区与郊区、周边城镇组团间发展快速市域（郊）铁路，服务公交化便捷通勤出行。

8 月，重庆、四川联合印发《关于推动成渝地区双城经济圈建设的若干重大改革举措》，提出要全面对接深化四川重庆合作推动成渝地区双城经济圈建设工作方案等部署的重要改革任务，聚焦制约成渝地区双城经济圈高质量建设发展的深层次矛盾和体制性障碍。提出 11 项需两省市协同推进的重大改革举措。

11 月，习近平总书记主持召开全面推动长江经济带发展座谈会并发表重要讲话，提出要推进以人为核心的新型城镇化，处理好中心城市和区域发展的关系，推进以县城为重要载体的城镇化建设，促进城乡融合发展。

11 月，《中共浙江省委关于制定浙江省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二○三五年远景目标的建议》发布，提出要全面提升中心城市能级。唱好杭州、宁波“双城记”，大力培育国家中心城市。促进大中小城市和小城镇协调发展。深化户籍制度改革，加快农业转移人口市民化。健全城乡统一的建设用地市场，探索实施集体经营性建设用地入市配套制度。探索宅基地所有权、资格权、使用权分置实现形式，有效盘活利用闲置宅基地和闲置农房。

12 月，住房和城乡建设部印发城镇老旧小区改造可复制政策机制清单（第一批），将选取山东、浙江和湖南等 14 个省市作为第一批试点清单，将所有住宅用地、商服用地的土地出让收入，提取 1.5%作为老旧小区改造专项资金。

12 月，昆明市人民政府办公室关于加强商品房预售资金监管工作的通知（试行），要求主城区办理商品房预售许可的项目，预售资金按照专款专用原则，实行分阶段、按比例动态监管，重点监管资金额度为项目预售总额的 30%。符合条件的可下调为 25%。

12 月，《唐山市商品房预售资金监管办法修订草案（征求意见稿）》发布，要求在预售方案中明确预售资金监管方案，不得直接收存房价款。购房人将全部购房款或者首付款存入监管账户后，方可打印商品房买卖合同；购房人贷款的，放款机构应当将购房贷款直接存入监管账户。

12 月，成都市人民政府办公厅关于印发成都市商品房预售款监管办法的通知，提出申请预售许可时，工程形象进度要求为正负零的商品房，监管额度不低于预售挂牌价款总额的百分之二十五；其余工程形象进度要求的商品房，监管额度不低于预售挂牌价款总额的百分之十五。预售款监管额度与开发企业信用等级挂钩。

12 月，济南发布《商品房预售资金监管办法（征求意见稿）》，要求预售资金按照建成层数达到地上规划总层数二分之一时，监管资金留存比例为 60%；主体结构验收时，监管资金留存比例为 30%；竣工验收备案时，监管资金原则上留存比例为 15%；取得竣工综合验收备案时，监管终止。

12 月，《中共上海市委关于制定上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》发布，提出要加快形成“中心辐射、两翼齐飞、新城发力、南北转型”空间新格局，推动土地、能耗等指标向重点区域倾斜，更好促进城市资源要素科学配置、合理流动。完善租赁住房政策，增加租赁住房供应。坚持能快则快、攻坚突破，加快推进旧区改造、城中村改造。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

12 月，《中共深圳市委关于制定深圳市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》发布，推动土地供应向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房。整顿租赁市场秩序，规范市场行为，对租金水平进行合理调控。加快老旧小区改造。

[3]金融政策

3 月，人民银行会同财政部、银保监会召开金融支持疫情防控和经济社会发展座谈会暨电视电话会，会议表示（1）稳健的货币政策更加注重灵活适度，保持流动性合理充裕，完善宏观审慎评估体系，释放 LPR 改革潜力；（2）坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”要求，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。

8 月，《国家发展改革委办公厅关于做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》发布，提出（1）优先支持位于《京津冀协同发展规划纲要》《河北雄安新区规划纲要》《长江经济带发展规划纲要》《粤港澳大湾区发展规划纲要》《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》《海南自由贸易港建设总体方案》等国家重大战略区域范围内的基础设施项目。支持位于国务院批准设立的国家级新区、国家级经济技术开发区范围内的基础设施项目。(2)酒店、商场、写字楼、公寓、住宅等房地产项目不属于试点范围。

8 月，《求是》刊发银保监会主席郭树清文章，文章中提到房地产泡沫是威胁金融安全的最大“灰犀牛”。

8 月，住建部与中国人民银行召开重点房地产企业座谈会，提出为进一步落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，增强房地产企业融资的市场化、规则化和透明度，形成了重点房地产企业资金监测和融资管理规则（三道红线）。这有利于房地产企业形成稳定的金融政策预期，合理安排经营活动和融资行为，增强自身抗风险能力，也有利于推动房地产行业长期稳健运行，防范化解房地产金融风险，促进房地产市场持续平稳健康发展。未来将不断完善规则，稳步扩大适用范围。

9 月，银保监会召开新闻通气会，表示将持续开展 30 多个重点城市房地产贷款专项检查，压缩对杠杆率过高、财务负担过重房企的过度授信，加大对“首付贷”、消费贷资金流入房市的查处力度，引导银行资金重点支持棚户区改造等保障性民生工程和居民合理自住购房需求。

9 月，银保监会印发《关于加强小额贷款公司监督管理的通知》，指出小额贷款公司贷款不得用于以下房地产市场违规融资。

9 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于调整完善土地出让收入使用范围优先支持乡村振兴的意见》。《意见》指出：将提高土地出让收入用于农业农村的比例，目标到“十四五”期末，以省（自治区、直辖市）为单位核算，该比例将达到 50%以上。

11 月，《报告》指出下一阶段主要政策思路：一是稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，完善货币供应调控机制，根据宏观形势和市场需要，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来；……牢牢坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理政策。

11 月，江西省发布新规，要求将商品房预售资金列入监管范围，购房人全部房款存入专用账户。

12 月，央行发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，明确了房地产贷款集中度管理制度的机构覆盖范围、管理要求及调整机制。分档设置房地产贷款余额占比和个人住房贷款余额占比两个上限，对超过上限的机构设置过渡期，并建立区域差别化调节机制。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

[4]土地政策

1 月，山东发布《关于加快胶东经济圈一体化发展的指导意见》，提出支持批而未供土地调整和闲置低效用地盘活再利用，推动有偿调剂使用城乡建设用地增减挂钩节余指标。

2 月，国务院发布《关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见》，制定农村集体经营性建设用地入市配套制度。探索宅基地所有权、资格权、使用权“三权分置”为重点，进一步深化农村宅基地制度改革试点。全面推开农村集体产权制度改革试点。

3 月，国务院发布《国务院关于授权和委托用地审批权的决定》，将国务院可以授权的永久基本农田以外的农用地转为建设用地审批事项授权各省、自治区、直辖市人民政府批准；试点将永久基本农田转为建设用地和国务院批准土地征收审批事项委托部分省、自治区、直辖市人民政府批准。首批试点省份为北京、天津、上海、江苏、浙江、安徽、广东、重庆，试点期限 1 年。

5 月，国务院发布《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》，提出（1）要完善城镇建设用地价格形成机制和存量土地盘活利用政策，推动实施城镇低效用地再开发，在符合国土空间规划前提下，推动土地复合开发利用、用途合理转换；（2）稳妥推进房地产税立法。（3）构建区域协调发展新机制，完善京津冀协同发展、长江经济带发展、长江三角洲区域一体化发展、粤港澳大湾区建设、黄河流域生态保护和高质量发展等国家重大区域战略推进实施机制，形成主体功能明显、优势互补、高质量发展的区域经济布局；（4）加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，改革住房公积金制度。

5 月，广州市出台《广州市“房地一体”农村宅基地和集体建设用地确权登记发证工作方案》，规定集体所有土地上开发的商品住房，一律不予确权登记；不动产统一登记实施后已经组织完成房地一体权籍调查的，可以换发房地一体的不动产权证书。

8 月，南京市出台新规，调整竞价成交方式为竞价+摇号+加价，不再竞争人才房面积。根据地块区域土地市场竞争情况，由出让起始价的 20%调整为 20%-80%，热点区域不低于 50%，并要求一个月内付清全部土地成交价款。要求住宅（商住）用地的竞买保证金及后续购地资金须为竞买人自有资金。

8 月，江苏省自然资源厅发布《省厅部署做好住宅用地供应分类调控工作》，要求落实分级指导监督和调控责任，明确房地产市场平稳健康发展城市主体责任，重点加强对南京、无锡、苏州市住宅用地供应监测、评价和考核，省厅负责其他城市住宅用地供应的监控指导、督促检查、评价考核。

9 月，国家发改委发布《关于促进特色小镇规范健康发展意见的通知》，要求实行清单管理，择优予以倾斜支持，要加强对主导产业薄弱的指导，对以“特色小镇”之名单纯进行大规模房地产开发的，要坚决淘汰除名。

11 月，广州市人民政府发布《广州市闲置土地处理办法》，经认定土地闲置满 1 年的，市土地行政主管部门可按标准计收土地闲置费。已完善建设用地手续的闲置土地，闲置期间累计满 2 年的，政府可以无偿收回。对于未完善建设用地手续的闲置土地，且闲置期间累计满 2 年的，政府可以注销建设用地批准文件，前期投入费用不予补偿。

[5]五限政策

2 月，南京《关于进一步加强商业办公类建设项目全过程管理的实施意见》，针对商办项目，受让人擅自改变土地性质、规划用途，将商办项目改为“类住宅”的，出让人有权解除合同，并无偿收回土地使用权”。

4 月，中共中央国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，推进土地要素市场化配置。建立健全城乡统一的建设用地市场；深化产业用地市场化配置改革；鼓励盘活存量建设用地。

4 月，兰州出台新规，调整商业地产贷款的首付款比例，由现行的 70%调整为 50%。

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

5 月，郑州出台新规，在郑工作并拥有全日制本科以上学历或副高级职称(高级技师)以上的非郑户籍人才，可在郑州购买首套自住商品住宅。

6 月，南京出台新规，采取“限房价、竞地价”出让方式，即对住宅、商住等涉及住宅用地的地块，在土地出让公告中同时公布土地出让最高限价和地块所建商品住宅（毛坯）销售价格。

7 月，杭州市出台新规支持自住需求，抑制投机炒房。具体措施：（一）通过高层次人才家庭优先购房方式取得的住房，自商品住房合同网签备案之日起，5 年内不得上市交易；（二）对“无房家庭”的认定进行了补充：户籍所在地属于本市非限购范围内（临安区、桐庐县、建德市、淳安县）的购房家庭，除需符合原有要求外，还需满足“自意向登记日前一年起已在本市限购范围内连续缴纳城镇社会保险或个人所得税满 12 个月”的要求；（三）房地产开发企业公证摇号公开销售新建商品住房，应对“无房家庭”给予倾斜，提供一定比例的房源保障；（四）单个家庭同一时间只能认筹一个新房项目。

7 月，东莞出台新规：1、加大住宅用地和住房供应力度。2、调整商品住房限购政策（非本市户籍首套房需 2 年内缴纳满 12 个月社保；非本市户籍二套房需 3 年内缴纳满 24 个月社保）。3、调整商品住房转让年限（商品住房获证三年后可交易）。

7 月，宁波市出台新规：市内五区本市户籍限购 2 套，非户籍限购 1 套，3 年内须连续 24 个月社保才可购房。市内六区无房且符合条件家庭，可优先认购 1 套，优先认购取得的 5 年限售。

7 月，深圳市出台新规：调整商品住房限购年限，深户购房需落户满 3 年并提供连续 36 个月及以上的社保或个税证明，夫妻离异三年以内，拥有住房套数按照离异前家庭套数计算；完善差别化住房信贷措施，已有一套住房的，购买非普通住宅，首付八成起；个人住房转让增值税免征年限由 2 年调整到 5 年，同时也细化了普通住宅认证标准——容积率 1.0 以上&套内面积 120 平以下或建筑面积 144 平以下&成交价低于 750 万。

7 月，南京出台新规：土地出让方式上提出要继续严格执行“限房价、竞地价”政策，尤其是热点区域，要提高土地市场准入条件。商品住宅项目开盘销售，须提供每批次不低于 30%比例的房源保障。此外，针对离异购房，《通知》规定，夫妻离异的，任何一方自夫妻离异之日起 2 年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算。

7 月，海口出台新规：海口市出台新规：明确安居型商品住房配售实行“一个家庭限购一次且限购一套”政策，符合条件的 3 类海口居民家庭和 7 类引进人才可申购一套。同时，安居型商品住房以 100 平方米以下为主，最大不超过 120 平方米。

8 月，无锡出台新规：（1）夫妻离异后 2 年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭在本市市区范围内拥有住房套数计算。（2）将市区（不含棚户区改造重点地区）个人住房转让增值税征免年限由 2 年调整到 5 年。（3）对已拥有一套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，再次申请商业性个人住房贷款购买商品住房的，最低首付比例调整为不低于 60%。

9 月，东莞市出台新规：2017 年 4 月 11 日零时至 2020 年 7 月 24 日 24 时期间完成网签的商品住房，须取得不动产权证满 2 年后方可交易转让（含赠与）；2020 年 7 月 25 日零时以后完成网签的商品住房，须取得不动产权证满 3 年后方可交易转让（含赠与）。

9 月，杭州市出台新规：明确以父母投靠成年子女方式落户本市的，须满 3 年方可作为独立购房家庭在本市限购范围内购买新建商品住房和二手住房；调整无房家庭认定标准；对热点商品住房项目，加大无房家庭房源倾斜比例，房源倾斜比例达到 80%的商品住房项目，无房家庭以优先购买方式取得的住房，自买卖合同网签备案之日起 5 年内不得上市交易。

9 月，沈阳市出台新规：严格执行个人购买首套商品住房首付比例不低于 30%规定,第二套商品住房首付比例提高到 50%（此前 40%）。首付款须一次性支付,禁止分期支付和“首付贷”。将个人住房转让增值税免征年限由 2 年调整到 5 年。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

9 月，常州市出台新规：新购买常州市区(不含金坛区)商品住房的，自取得不动产权证后满 4 年方可上市交易(此前 2 年)，新购买商品住房的时间以商品房合同网签备案时间为准；已拥有一套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，二套房最低首付款比例调整为不低于 60%。（此前 30%）

9 月，成都市出台新规：增加住宅用地供应，宅地占经营性用地的比重不低于 60%，供需紧张区域不低于 70%；提高公证摇号中棚改、无房居民家庭优先的比例，棚改优先最低比例由 10%提高到 20%，无房居民家庭由棚改优先后剩余房源的 50%提高到 60%；个人住房转让增值税征免年限由 2 年调整到 5 年。

9 月，长春市出台新规：（1）本年度宅地供应同比增长 10%以上；（2）部分区域采取“限房价、竞地价”，“限自持、竞地价”方式出让宅地；（3）继续实施商品住房价格指导；（4）调整信贷政策，首套首付不得低于 3 成，二套不得低于 4 成，三套及以上停贷（此前首套 2 成、二套 3 成、三套不贷）。

9 月，唐山市出台新规：（1）实行“限房价、竞地价”的土地出让政策，实施比例不低于供地面积的 50%，对于“限房价、竞地价”出让方式供应的地块，将已确定的房屋销售价格写入土地出让合同。房屋销售时，不得超出确定的销售价格办理商品住房销售价格备案。（2）已办理预售许可的，必须在 10 日内一次性对外公开销售。（3）对在市中心区已拥有 1 套住房的居民家庭，为改善居住条件购买第二套住房申请商业性个人住房贷款，首付款比例不低于 50%（此前 30%）;对购买第三套及以上住房的居民家庭，暂停发放商业性个人住房贷款。

9 月，银川出台新规：（1）非本地限购 1 套商品住房，限售 2 年。（2）继续执行差别化信贷，首套首付比例不低于 20%，二套首付比例不低于 40%，二套以上停贷（此前认贷不认房）。（3）“限房价、竞地价”联动土地出让政策，对于“限房价、竞地价”出让方式供应的地块，将已确定的房屋销售价格写入土地出让合同。房屋销售时，不得超出确定的销售价格办理商品住房销售价格备案。

10 月，徐州市出台新规：新备案商品住宅项目每次备案不低于 10 万平方米，不足 10 万平方米一次性备案；备案价格一年内不得调整。

10 月，绍兴市出台新规：（1）各区、县严格执行“限地价、竞配建”政策，（2）主城四区新建商品住房备案价格实行“双备案”制度，加推盘项目价格备案不得高于首次备案的商品住房价格。（3）申请预售规模建面不少于 3 万㎡，不足 3 万㎡则一次性备案。

10 月，衢州市出台新规：（1）住宅用地采取“限房价+限地价+竞配建”方式公开出让；（2）热点住宅地块出让前，明确该项目所售商品住宅限售五年；（3）申请预售规模建面不少于 3 万㎡。

11 月，台州市出台新规：（1）实行“限地价、竞自持（或配建）”土地出让方式，严格控制溢价率和楼面地价。（2）实行住房限售政策。市区新购住房（含新建商品住房和二手住房），自取得不动产权证书满 3 年后方可转让。（3）申请预售规模建面不少于 3 万㎡，销售价格不得高于备案价格。

11 月，丽水市出台新规；严格执行预售备案价格续推不涨原则；申请预售规模建面不少于 5 万㎡。

12 月，西安出台新规：（1）申请商品房预售许可，原则上地上 7 层及以下的多层建筑，工程形象进度须主体结构工程封顶；7 层以上的，须达到地上规划总层数的 1/3，且不得少于 7 层。（2）已拥有住房面积在 144 平方米以上的居民家庭：购买第二套住房面积在 144 平方米及以下的，商业贷款首付比例不低于 60%；购买第二套住房面积在 144 平方米以上的，商业贷款首付比例不低于 70%。其次是调整公积金贷款首付比例。对结清首次住房公积金贷款后，再次申请使用住房公积金贷款购买住房的：购房面积在 144 平方米及以下的，首付比例不低于 50%；购房面积在 144 平方米以上的，首付比例不低于 55%。（3）加强预售资金监管，负责住房贷款的商业银行应将贷款资金全额划转至预售资金监管账户，严禁私自留存或划转至开发企业其他账户。

12 月，宁波出台新规：（1）两类购买资格从严，父母投靠成年子女落户我市未满 2 年、父母投靠成年子女落户市六区未满 2 年、离异单身未满 2 年，在限购区域购买住房时需满足限制性条件；规范合同更名和住房赠与行为。（2）调整二套房信贷首付比例，市六区已有 1 套住房且相应贷款未结清的居民家庭，再次购买住房、申请商业性个人住房贷款的，

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

贷款首付比例不得低于 60%；市六区已有 1 套住房且相应贷款已结清的居民家庭，再次购买住房、申请商业性个人住房贷款的，贷款首付比例不得低于 40%。

[6] 2019-2020 年人才政策：

优惠措施	施策省/市
降低落户门槛	山东*、山西、广西、海南*、云南、吉林、河南(郑州中心城区除外)、广州**、珠海**、惠州、江门、石家庄、张家口、天津*、大连、青岛*、南昌*、南京**（南京浦口区）、苏州***、常州、南通、无锡、杭州*、宁波*、义乌、武汉、长沙、西安、沈阳、重庆、济南、昆明、厦门、福州、上海（博、双一流硕、上海 4 所 985 本放松）
购房补贴/优惠	吉林（引进人才）、海口、宁波、杭州、台州、徐州、绍兴、台州、宿迁、株洲、常德、宿州、郑州（双一流本科）、呼和浩特（本科 5 折购房），济南（硕士），苏州吴中（高层次），宜昌(本科 9 折)、东莞（特色人才）、温州（优秀本科）、厦门（高层次）；资阳、岳阳(房≤50㎡或无房低收入居民补 5-6 万)、广州(黄浦、高新、开发区)、衢州（最高 25/50/100 万）、潍坊（专本硕博 2/5/10/30 万）；郑州（博硕双一流本 10/5/2 万）、中山翠亨区；福州新区（人才配售 7 折）、常州武进区、保定（本硕博 5/10/15 万）、丽水（双一流及 QS 排名前 100 本硕 25/35 万，博 50 万，其他本硕 10/25 万）、烟台（双一流或 QS 排名前 200 本硕博 5/10/20 万）
租房补贴	宁波、厦门、山西晋城；2020：杭州、海南、东莞；厦门、福州新区、苏州（硕博 3/5 万）
资料来源：政府公开信息，世联研究整理 说明：“购房补贴”一项中，省市后有括号标注则为购房补贴领取资格的最低要求，无括号备注者则表示购房补贴门槛为全日制本科及以上；标*为累计施策两次以上	

[7] 2019-2020 年公积金政策

优惠措施	施策省/市
公积金放宽	2019 年：惠州、清远、东莞、内蒙、海南、徐州、贵阳、扬州、石家庄、郑州；2020 年：海南、南宁、商丘、驻马店（贷款首付比例降至 20%）、长春、长沙、衡阳
公积金收紧	2019 年：全国二套、河南、绵阳、天津、石家庄、西安、佛山、连云港、无锡、嘉兴、秦皇岛；2020 年：江西、内蒙、聊城、佛山、长春、阜阳、东莞、无锡、武汉
说明：具体政策情况不一一列明，相关政策主要针对公积金贷款额度、贷款门槛/首付比例、二套公积金贷款、资格认定、范围、缴存期限等；	

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

特别鸣谢

年报的择写并非短期的总结任务，贯穿全年的是持续的观察和与各地区同事不间断的交流讨论，在此过程中离不开世联行各城市公司同事的数据资料支持，正是他们对于一线市场的持续观察和监测才能使得我们的季度、年度报告能够更贴近实际和感受市场脉搏。

在此，由衷地对各城市公司同事表示感谢(仅列与所跟踪城市相关，排名不分先后):

城市市场	姓名	所属公司	城市市场	姓名	所属公司
北京	程鸣	北京世联	天津	刘靖祺	天津君汇
上海	薛迎春	上海世联	成都	薛劲垚	四川世联
广州	崔登科 陈薇薇	广州世联	兰州	王建宏 滕俊鑫	兰州世联
深圳	韩丹	深圳世联	西安	李雪倩	西安世联
武汉	蔡汶君 王振宇	武汉君汇	长春	陈凯伦 张晓涵	长春世联
长沙	李红奕/龚云鹤/邹玲	湖南世联	杭州	曾乃川 毛殊涵	杭州世联
贵阳	娄桂群	贵阳世联	郑州	孔晶晶	郑州君汇
哈尔滨	张彪	北京世联	重庆	肖莞馨	重庆君汇
大连	张炜晨	大连世联	包头	马磊	包头世联
合肥	孙海燕	合肥世联	苏州	陶思衡	苏州世联
济南	王亚莉 呼维婧	山东世联	泰安	李珊珊	山东世联
昆明	张小水 刘槐	昆明世联	临沂	邵明娟	山东世联
南昌	马立娜	南昌世联	廊坊	高萌	北京世联
南京	何佩瑶	南京世联	昆山	周小娟	昆山世联
南宁	莫雪婷 李虹颖	南宁世联	惠州	周圆圆	惠州世联
南通	李红霞	南通世联	东莞	蔡森 邱柯竟男	东莞世联
宁波/舟山	陈镪 王诚浩	宁波世联	珠海	卢敏诗 陈诗敏	珠海世联
青岛	曲传智	青岛世联怡高	中山	许艺虹	珠海世联
沈阳	崔哲/沈时雨/鄂青冻	沈阳世联	佛山	谭焯华 黄晓琳	佛山世联
厦门	颜婉婷	厦门世联	江门	谭海进	佛山世联
海口	朱振涛	深圳世联	肇庆	王颖	佛山世联
石家庄	马振霞	石家庄世联	湛江/茂名	欧丽明	佛山世联
太原	胡晓丽	太原世联	汕头	郑嘉琪	惠州世联
银川	刘改超	银川世联	无锡	李烨	无锡世联
南充	张颖	四川世联	徐州	厉丹	徐州世联

Copyright 2020 WORLDUNION ALL Rights Reserved

数据说明

1、世联城市等级划分:

a) 一线城市:北京、上海、广州、深圳;

b) 二线城市: 天津、重庆、济南、石家庄、长春、哈尔滨、沈阳、呼和浩特、乌鲁木齐、兰州、银川、太原、西安、郑州、合肥、南京、杭州、苏州、福州、南昌、海口、南宁、贵阳、长沙、武汉、成都、昆明、拉萨、西宁、大连、青岛、宁波、厦门;

(直辖市、计划单列市、非一线的省会城市、苏州)

c) 都市圈:京津冀(北京、天津、河北)、长三角(上海、安徽、浙江、江苏)、珠三角(广东).

d) 都市圈三线:都市圈内剔除一、二线后的城市;

e) 非都市圈三线: 一线、二线、都市圈三线之外的所有城市。

2、城市销售数据说明:

跟踪的 52 个城市销售数据与统计局及房管局公布数据并非完全一致(因部分城市数据滞后而不采纳),数据来源较多元,所采纳数据为当地分公司研究部同事更认可及更符合城市实际情况的数据。

3、去化周期: (可售面积/全年销售面积)*12

1、 世联客户上门指数:根据世联行代理案场上门客户数量指数化结果,反映市场即时热度情况。

2、 世联盘均成交指数:根据世联行代理案场单周盘均成交套数指数化结果,反映市场即时热度情况。

深圳世联行集团股份有限公司 版权所有

报 告 出 品： 世联行集团战略投资中心
总　指　导： 陈劲松　董事长
总　协　调： 朱　敏　总经理
执行总指导： 刘唯唯　集团副总经理
版 式 设 计： 蔡俊波　集团首席平面设计师
研 究 团 队：



戴 毅
贵州大学区域经济学硕士
5年行业及市场研究工作经验



周汉陵
中南大学工学硕士
6年咨询及房地产行业分析经验



邓莹滢
英国埃克赛特大学金融和管理硕士
4年房地产投资及研究工作经验

免责声明：

本报告仅作提供资料之用，属于非盈利性的市场信息交流行为。如需引用，请增加“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，最终以政府部门权威数据为准”的提示。本公司力求报告内容准确完整，但不对因使用本报告而产生的任何后果承担法律责任。本报告的版权归深圳世联行集团股份有限公司所有，如需引用和转载，需征得版权所有者的同意。任何人使用本报告，视为同意以上申明。

推广：世联行集团战略投资中心
电话：0755-2216 2600
地址：深圳市罗湖区深南东路2028号罗湖商务中心大厦15楼
E-mail:daiyi2@worldunion.com.cn

www.worldunion.com.cn

世联行官方微信