所属行业	房地产
发布时间	2021 年 01 月 21 日

行业研究

年度盘点之政策篇：供需两端共同调控，防控风险是终极目标

核心观点：

新冠疫情是 2020 年不可忽视的重要变量，但是面对疫情冲击，横贯 2020 年全年的地产调控政策仍然坚定“房住不炒”。实际上，防控风险才是一切政策调控的终极导向。

2020 需求端的调控政策有明显的阶段性特征。第一个阶段是 1-6 月，为了缓解疫情对地产行业带来的冲击，需求端的调控政策略显宽松，例如部分省市放宽了落户条件，实施人才引进举措等。第二阶段是 7-12 月，7 月起，陆续有城市出台偏紧的调控举措以稳定房价。

2020 年中央与多个城市也针对房地产开发商出台了相应的供给方面的调控政策。第一、疫情最严重时出台政策为房企纾困，避免地产开发商陷入现金流危机；第二、加强房地产开发商的预售资金监管，针对部分试点企业实施三道红线控制有息负债增速等。

我们认为 2021 年以及更长的时间区间内，防控风险仍然是房地产行业的主要目标。在需求端，仍然将坚持在房住不炒的主基调下实施调控；在供给端，将以资金为突破口，实行预售资金监管，控制房企的有息负债增速等，强化房企的抗风险能力，以促进行业健康发展。

相关研究：

月度数据点评：7 月销售保持韧性，投资增速或将继续下行	20190814
2019 年 7 月地产月报：融资约束强化土地市场偏弱，预计市场全年呈前高中低后平趋势	20190806
2019 年中期策略报告——七月流火，行情难将持续	20190702
2019 年年度策略报告——刚需刚改主导行情，2019 战略年再延续	20190822
2019 年报综述——回归核心，内圣外王	20190508

研究员 **于小雨**
rain_yxy（微信号）
yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn
王玲
w18705580201（微信号）
wangling@ehconsulting.com.cn
李慧慧
h648687853（微信号）
lihuihui@ehconsulting.com.cn

引言

2020 年年初疫情爆发，年末疫情仍未完全控制。新冠疫情对地产行业产生了较大的负面冲击，但是横贯 2020 年全年的地产调控政策仍然坚定“房住不炒”。实际上，防控风险才是一切政策调控的终极导向。第一、防居民炒房导致商品房市场泡沫变大，贫富差距加剧；第二、防地产开发商杠杆过高，面临资金链断裂的风险。

通常情况下，地产调控政策按政策的实施主体可以划分为两类，一是针对购房者，二是针对房地产开发商。在因城施策的调控框架下，不同城市对这两类参与主体均有出台相应的调控政策，但是 2020 年政策调控的重心在开发商。

关于购房者，以往的调控政策已经较为严格，目前更多的是对以往的调控政策进行修补，增加投机者的购房成本。关于地产开发商，房地产与金融关系紧密，在以往宽松的货币政策下，给予了房企较大的加杠杆空间，使得部分房企的债务负担过重，甚至部分房企陷入危机。2020 年有较多的城市加强了对房地产开发企业的预售资金监管，同时国家层面实施三道红线控有息负债增速，这些针对房地产开发商的调控政策有助于地产去金融化。

目录

引言 2
一、“房住不炒”横贯 2020，2021 仍将延续 3
二、对购房者：调控收紧但力度有限 3
2.1 第一阶段：落户与人才引进为主，增大购房基数但利好有限 3
2.2 第二阶段：调控边际收紧，防投机需求入市 4
三、对开发商：前期纾困，后期资金监管控风险 6
3.1 疫情纾困，房企与政府共赢 6
3.2 预售资金监管和三道红线将遏制房企野蛮扩张 6
四、加大保障性住房供应，解决中低收入者住房问题 7
五、房地产去金融化的终极目标是防控风险 8

一、“房住不炒”横贯 2020，2021 仍将延续

2020 年地产调控政策的总基调仍然是房住不炒。新冠疫情是 2020 年不可忽视的重要变量，在 1-4 月新冠疫情尚未有效控制时，全国多个地区售楼部关闭，房企销售业绩大幅承压的情况下，上半年地产调控仍未放松，整体维系着房住不炒的总基调。随后，下半年各个地方又出台收紧的调控政策。并且从 2020 年年初到年末，各个重要会议和重要的报告中，反复提到“坚持房住不炒”，这也表达了中央的态度与决心。

从各个会议多次提到“房住不炒”以及 2020 年的调控动作来看，房住不炒的定力仍然充足，短期内难以直接放松。房住不炒背后的逻辑是什么？第一、房地产在我国经济中所扮演的角色有所改变，从以往的经济加速器变更为经济稳定器和产业载体。这意味着房地产行业将以刚需和改善性需求为主，同时避免投机性需求，以实现地产行业的健康平稳发展，而不是拉动经济增长。第二，从民生的角度看，如果鼓励投机性需求，那么有可能会导致社会财富再分配，财富向富人集中，社会贫富差距扩大，这不利于社会稳定。**在这两重逻辑下，预计房住不炒仍将延续。**

二、对购房者：调控收紧但力度有限

同往年一样，2020 年较多的政策是从商品房市场的需求端进行调控，但是在疫情影响下，需求端的调控政策有明显的阶段性特征。**第一个阶段是 1-6 月**，为了缓解疫情对地产行业带来的冲击，需求端的调控政策略显宽松，例如部分省市放宽了落户条件，实施人才引进举措等，这一定程度上增大了需求基数，创造了相对宽松的调控环境。**第二阶段是 7-12 月**，由于上半年中央执行宽松的货币政策和积极的财政政策以支持经济复苏，这使得部分资金流入了房地产行业，导致少数城市房价快速上涨，因此，7 月起，陆续有城市出台偏紧的调控举措以稳定房价。

2.1 第一阶段：落户与人才引进为主，增大购房基数但利好有限

（1）放宽落户，践行新型城镇化建设

2020 年 4 月 9 日，国家发展改革委印发《2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务》，文中提到“深化改革户籍制度，督促各类城市取消落户限制”。近两年，新型城镇化建设促使部分省市放宽或者全面放开落户限制。

例如，2020 年陕西省（西安除外）全面取消城镇落户限制，吉林省不再受社保年限限制，租房即可申请落户，广州和杭州等高能级城市也放宽了人才落户条件。

我们认为，2020 年更多的省市放宽落户限制，首要目的是加快新型城镇化建设，不过放宽落户限制将以人口为间接变量，进而对房地产行业形成一定的利好作用。即放宽城镇落

户限制，有助于农村人口向城市转移，有助于其他地区人口的流入，从而有益于扩大城市的人口规模，增加购房基数。

图表：2020 年放宽落户条件的省市

落户类型	省	城市
全面放开落户	陕西省（西安除外）、吉林省、山东省	江门、济南、无锡、福州、南昌、南宁
放宽落户条件	浙江省、福建省、海南省	广州、惠州、珠海、山东省、青岛、南京、苏州、无锡、宁波、天津滨海新区、上海、重庆、沈阳

信息来源：亿翰智库、公开资料整理

备注：本文将租房即可落户划为全面放开落户；放宽落户条件包括人才引进、缩短社保年限等。

（2）多举措引进人才，吸引人才流入

2020 年也有部分城市继续引进人才。2020 年人才引进举措可以进一步细分为三类，第一类是给予人才补贴，包括租房补贴、购房补贴等；第二类是放宽人才购房资格；第三类是给予人才保障性住房便利等。

在人才争夺战中，购房补贴、购房资格或者生活便利都是属于吸引人才流入的激励性条件，而人才引进和落户一样，将增大潜在的购房需求，间接利好商品房市场。

图表：2020 年人才引进相关政策

人才引进类型	城市
给予购房/租房补贴	中山、杭州、汕头、青岛、三亚、十堰、南宁、郑州
放宽购房资格	杭州、厦门、南京（浦口区）、义乌
提供保障性住房等	广州、中山

信息来源：亿翰智库、公开资料整理

整体上，放宽落户限制和人才引进都创造了边际宽松的政策环境，但是对商品房市场影响有限。

我们也发现 2020 年有部分城市提高了公积金贷款额度。由于购房是家庭的大额支出项，影响购房者的一是有没有购房资格，二是首付资金是否充足，因此，公积金贷款额度的提升对需求的影响有限。此外，公积金贷款利率低于商业贷款利率，提高公积金贷款额度有助于降低居民的购房成本。

2.2 第二阶段：调控边际收紧，防投机需求入市

7 月开始，东莞、杭州和深圳等城市在以往调控的基础上加码，引领了下半年房地产调

控收紧。

细读 2020 年下半年各城市出台的调控举措，容易发现主要特征就是在过往的调控基础上，增加限制条件，以阻止投机需求入市带动房价上涨。

例如，限购方面，扩大限购区域、增加购房条件；限贷方面，提高首付比例，提高二套住房的公积金贷款/商业贷款利率等；限售方面，延长商品住房转让所需年限，延长个人住房转让增值税免征年限等；限价方面，包括限制分批预售商品房价格涨幅，限制销售均价涨幅等。

图表：2020 年“四限”政策加码的城市

政策类型	城市
限购	杭州（2）、宁波（2）、深圳（1）、南京、东莞、无锡
限贷	深圳、内蒙古、长春（2）、阜阳、咸阳、海南、无锡（2）、沈阳、常州、东莞、唐山、西安、宁波
限售	深圳（2）、无锡、东莞、沈阳、常州、成都、徐州
限价	东莞、咸阳、绍兴

信息来源：亿翰智库、公开资料整理

备注：（1）“限购”包括扩大限购区域，延长社保或个税年限，夫妻离异后住房认定，父母投靠购房限制等。（2）“限贷”包括提高首套房、二套房公积金贷款以及商业贷款比例，停止为三套房提供公积金贷款，提高二套及以上公积金贷款或商业贷款利率等。（3）“限售”包括延长转让年限，延长个人住房转让增值税免征年限等。（4）“限价”包括限制分批预售商品房价格涨幅，限制销售均价涨幅等。（5）城市括号内的数字代表出台相关政策的次数。

图表：2020 年调控收紧的城市

区域	省	城市
粤港澳大湾区	广东	东莞、深圳
长三角地区	浙江	杭州、宁波、绍兴
	江苏	南京、无锡、常州、徐州
	安徽	阜阳
环渤海及东北地区	吉林	长春
	辽宁	沈阳
	内蒙古	-
	河北	唐山
中西部地区	陕西	咸阳、西安
	宁夏	银川
	四川	成都

信息来源：亿翰智库、公开资料整理

下半年调控之所以收紧，最根本的原因是上半年疫情冲击后，央行实行偏宽松的货币政策，而部分资金为了保值或者增值，投资了房地产，这促使部分城市房价快速上升，违背了房住不炒的初衷，不利于房地产行业健康发展。根据亿翰智库监测的数据，出台调控政策城市往往在政策出台前，商品房价格有大幅的提升。

在房住不炒的调控基调下，各个城市的房价涨幅成了调控的参考指标。由于各个城市早已有相应的购房约束条件，因此，房价涨幅过快时，当前的调控也往往是对已有的政策加码，以打补丁、补漏洞的形式增加投机者的“炒房”成本。

三、对开发商：前期纾困，后期资金监管控风险

2020 年地产调控政策不再局限于需求端，中央与多个城市也针对房地产开发商出台了相应的供给方面的调控政策。

这些政策主要包括两方面的内容：第一、疫情是绕不开的话题，1-3 月疫情最严重时出台政策为房企纾困，避免地产开发商陷入现金流危机；第二、房地产是资金密集型行业，部分调控政策围绕着资金进行，比如加强房地产开发商的预售资金监管，针对部分试点企业实施三道红线控制有息负债增速等。

3.1 疫情纾困，房企与政府共赢

新冠疫情爆发后，售楼部关闭对房地产开发商的销售业绩产生了较大冲击，而销售业绩低迷又影响了房企的现金流，进而导致房企拿地放缓。顺着这样的思路，如果没有相应的地产纾困政策，那么开发商拿地规模将大幅缩减，这将进一步影响政府的财政收入。

实际上，政府及时出台了纾困政策。其中纾困政策主要有两类，一是放松预售条件，促进销售；二是放松拿地条件，比如降低土地竞买保证金、允许土地出让金分期或延期缴纳等。

我们认为第一类政策加快了预售进程，商品房预售后有助于帮扶房企缓解现金流压力；而第二类政策将促进资金富余的房企在土地市场上补仓，缓解政府的财政压力。**综合来看，疫情纾困政策是房企与地方政府共赢的利好。**

图表：2020 年调整预售条件和放松拿地条件的城市

类型		城市
调整预售条件		无锡、福州、佛山市三水区、苏州、河南省、驻马店、鹤壁、桂林临桂区、山东省、玉林、长春、武汉、益阳、大理、岳阳、郴州资兴、赤峰、湖北省
放松拿地条件	降低土地出让保证金比例	南昌、西安、河南省、驻马店、钦州、抚州、九江、宝鸡、湖北省、芜湖无为
	延期/分期缴纳土地出让金	嘉兴、上海、杭州、南昌、浙江省、西安、南京、天津、济南、衡阳、福州、沈阳、佛山市三水区、青岛、防城港、河南省、钦州、鹤壁、江门、宝鸡、玉林、益阳、大理、岳阳、郴州资兴、芜湖无为

信息来源：亿翰智库、公开资料整理

3.2 预售资金监管和三道红线将遏制房企野蛮扩张

2020 年全国商品房销售金额达到 17.4 万亿元，较 2010 年增长 228%。10 年之间房地产行业高速发展，我们认为部分原因是有的房企以高杆杆的发展模式实现了规模扩张。但是高杠杆也导致了部分房企抗风险能力低，比如近两年部分大型房企相继倒下，出现债务违约以及项目烂尾等问题。

在这样的行业背景下，2020 年部分省市出台了预售资金监管条例，要求房企设立预售资金专用账户，对预售资金进行监管。我们认为对商品房的预售资金进行监管，根据房屋的建设进度调用资金，一定程度上有助于保障预售资金安全，防范商品房烂尾。

图表：2020 年要求实施预售资金监管的省/城市

省	福建省、江西省
城市	大连、福州、银川、昆明、太原、成都和唐山

信息来源：亿翰智库、公开资料整理

此外，下半年还有三道红线控制房企有息负债的举措。顾名思义，三道红线就是对三个常见的财务指标设置了阈值，然后综合各个指标是否超过阈值将房企划分为不同的档，最终确定房企有息负债增速范围。

我们反复提到，房地产行业是资金密集型行业，房企主要靠举债进行地产开发，但是三道红线控制房企有息负债增速的政策无疑遏制住了房企规模扩张的要塞。另外，三道红线将对房企进行一个切分，使得财务质量较好的企业，有更大的扩张机会，而财务质量一般的企业，则督促它们控制风险，往健康的方向发展。

四、加大保障性住房供应，解决中低收入者住房问题

2020 年中央与地方多次提到保障性住房建设等问题。2020 年 11 月十四五规划建议中提及有效增加保障性住房供给，12 月 21 日召开的全国住房和城乡建设工作会议指出，要大力发展租赁住房，解决好大城市住房突出问题。部分城市也响应号召，提出加大保障性住房供应力度，并且在土地供应方面，增加保障性住房用地等。例如，长春部分区域采取“限自持、竞地价”方式出让住宅用地，其中限自持项目是指房企建设的租赁住房。

我们认为，首先，不同能级城市对保障性住房的需求不同，高能级城市承载了大量的人口，但是城市的房价往往较高，高能级城市加大保障性住房供应，有助于解决城市中低收入者住房问题。其次，增加城市的保障性住房供应，有助于降低城市的生活成本，部分城市往往通过向人才提供保障性住房来留住人才，引进人才。再次，对中低层收入者提供保障性住房，这有助于让中低端收入的居民有住所，提升居民的幸福感。最后，有助于缩小贫富差距，有助于社会稳定。

增加保障性住房的同时也应该重视保障性住房的监管。其中，租赁住房是保障性住房的

组成部分，2020 年部分城市也出台了相应的监管政策，规范租赁住房的运营。

2020 年关于租赁住房的规范性文件有两类，一是对租赁资金监管，二是规范租赁住房运作。资金监管方面，杭州规定，2020 年 8 月 31 日起，住房租赁企业向房屋委托出租人支付的租金以及向房屋承租人收缴的租金、押金和利用“租金贷”获得的资金等租赁资金均应缴入租赁资金专用存款账户管理。对于运营租赁住房的中介机构而言，这将降低租金收入的流动性，但是对于行业而言，有助于降低中介结构资金链断裂产生的风险。在规范租赁住房运转方面，深圳和武汉均提到，住房租赁企业不得通过“高进低出”“长收短付”等方式，哄抬租赁价格、加大企业资金断裂风险、侵害房屋权利人和承租人的合法权益。

五、房地产去金融化的终极目标是防控风险

2020 年地产调控的关键词就是防控风险。为了阻止投机需求入场，需求端在房住不炒的总基调下，多个城市调控加码。为了防控供给端的风险，2020 年针对地产开发商，部分城市要求实施预售资金监管，另外就是针对房企实施三道红线监管，根据企业的财务质量监管房企的债务增速。

我们认为 2021 年以及更长的时间区间内，防控风险仍然是房地产行业的主要目标。在需求端，仍然将坚持在房住不炒的主基调下实施调控，而在供给端，将以资金为突破口，继续实行预售资金监管，防止商品房项目烂尾，另外就是控制房企的有息负债增速，强化房企的抗风险能力，以促进行业健康发展。

【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写，公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径，但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因，本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入，对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分，请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分，如未经亿翰智库授权，传播时私自修改其报告数据及内容，所引起的一切后果或法律责任由传播者承担，亿翰智库对此等行为不承担任何责任，亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构，隶属亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用；定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次，亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。

亿翰智库二维码