土地供应与成交同环比均下行，“三道红线”短期抑制投资力度

——8 月房地产行业月报（第 26 期）

相关研究：

《2020 年 8 月中国典型房企销售业绩 TOP200》

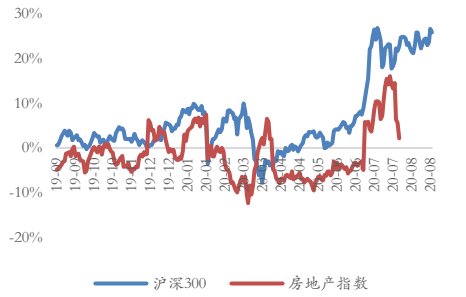
《月读数据【第36期】｜7月商品房销售面积环比下跌31%，累计到位资金首次回正（2020年1-7月）》

《730中央政治局会议：揭示房地产行业五大走向！》

《2019年年报综述：四类指标全面放缓，地产告别高增长时代》

《一文读懂房产税的四大问题》

近十二个月行业表现



注：相对收益与沪深 300 相比

联系方式：

联系人：

报告撰写：亿翰智库 于小雨、姜晓刚

报告审核：全联房地产商会 秦晶、李晨曦

官方网站：

www.crecc.org

www.ehconsulting.com.cn

投资要点：

❑ 政策速览：以提升国家综合实力为核心，政策频出不断规范房地产业

8 月，房地产行业政策并未出现较大的调整，整体以房住不炒为基调，致力于保持行业以稳为主，避免出现较大的波动。另外，人才引进举措同样在稳步推进，一方面吸引人才流入，推动城市产业建设，提升经济发展水平；另一方面推进人才购房优惠措施，以此吸引人才、人口流入，但这部分需求较少，对住宅市场影响不大。除此之外，多城市出台与农村土地规划相关政策，旨在保护耕地，控制农村宅基地转让以及建设面积。我们认为，当下行业政策的发布是建立在政府旨在推进我国综合实力提升的基础下推进的。

❑ 住宅市场：成交同比增而环比降，市场保持理性运行

从我们监测的 40 城数据来看，8 月商品住宅销售面积为 2283.7 万平米，同比上行 18.8%，环比下行 2.6%，市场进一步恢复理性。

未来，以长三角为主的城市群和一二线核心城市为首的能级城市仍会是市场成交热度较高的区域以及房企重点布局地区。第一，这些地区经济水平高，居民购买能力强，市场需求旺盛，能帮助公司实现较快去化，推动规模增长；第二，这些地区地价虽然较高，但同样地块利润空间充足，能在行业利润增长承压的情况下，保住公司利润率下限。

❑ 土地市场：核心二线需求强劲，三四线成交回归理性

2020 年 8 月全国合计供应规划建筑面积 27102.7 万平米，同比下降 3%，环比下降 7%。土地成交合计规划建筑面积 19269.1 万平米，同比下跌 6%，环比下跌 18%。

8 月，土地市场供应减少、市场调控收紧、融资或面临三道红线约束，以及上半年补仓力度大影响，土地市场需求同环比下降。按能级城市看，一线城市土地市场总供应下降，成交环比随之下行，但是成交楼面价和溢价率走高；核心二线城市增大了非核心区域的土地供应，使得溢价率和楼面价下行，但是强劲的需求使得土地成交同环比上涨。普通二线城市也增加了土地供应，并且分布相对均衡，在一定的需求支撑下，溢价率和楼面价都为上升趋势，但是成交量有小幅下跌；三四线城市土地供应减少，土地成交也更为理性，同环比下滑，成交楼面价环比下跌。

❑ 企业表现：融资规模增而成本降，销售业绩强劲增长

投资方面，房企在核心二线城市拿地规模恢复至 2019 年同期水平，在三四线城市拿地的平均溢价率呈上升态势，一些位于核心城市群及一二线周边的强三四线城市的土地成交拉高了整体溢价，这也意味着，除一二线城市之外，房企同样重视强三四线城市的发展潜力。销售方面，2020 年 8 月，TOP200 房企单月销售业绩同比增长 21%，实现强劲增长，在积极的营销策略下，销售同比转正，累计销售金额同比上升 2.5%；融资方面，房企境内融资依旧积极，融资规模同比大增，且融资成本走低；房企海外融资保持活跃，融资规模保持增长。

【关于我们】

全联房地产商会，经国务院批准在民政部注册登记的国家一级社团法人，主管单位全国工商联，是中国房地产界最具影响力的行业组织之一。

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判与企业研究为核心的研究机构，并于 2017 年联合数十家房企共同成立企业研究分会（隶属于全联房地产商会的专业二级机构）。本研究成果由双方团队共同完成，定期向业内与资本市场发布，如有疑问，请及时与我们联系。

目录

1 引言 1
2 政策速览：以提升国家综合实力为核心，政策频出不断规范房地产业 1
3 住宅市场：成交同比增而环比降，市场保持理性运行 6
4 土地市场：核心二线需求强劲，三四线成交回归理性 8
5 企业表现：融资规模增而成本降，销售业绩强劲增长 12

仅供金融机构投资者使用，谢绝媒体转载。

图表目录

图表 1：8 月行业调控方面政策 2
图表 2：8 月人才引进方面政策 4
图表 3：8 月土地管理方面政策 5
图表 4：各能级城市 8 月商品住宅成交面积情况（万平米） 6
图表 5：典型城市近半年去化周期情况（月） 8
图表 6：2020 年 8 月份土地供应规划建筑面积情况（万平米） 9
图表 7：2020 年 8 月份各能级城市成交规划建筑面积情况（万平米） 10
图表 8：2020 年 8 月各能级城市土地成交平均溢价率情况（元/平米） 11
图表 9：2020 年 8 月各能级城市土地成交楼面均价情况 12
图表 10：2020 年 8 月各能级城市流拍情况 12
图表 11：17 家典型房企 2020 年 1-8 月拿地面积及同比 14
图表 12：17 家典型房企 2020 年 1-8 月拿地金额及同比 14
图表 13：2020 年 7 月及 2020 年 8 月 17 家房企成交地块溢价率分布 14
图表 14：17 家典型房企 2020 年 1-8 月各能级城市拿地面积及同比 15
图表 15：17 家典型房企 2020 年 1-8 月各能级城市拿地金额及同比 15
图表 16：17 家典型房企 2019 年 1-8 月拿地金额城市能级分布 16
图表 17：17 家典型房企 2020 年 1-8 月拿地金额城市能级分布 16
图表 18：17 家典型房企 2019 年 1-8 月拿地面积城市能级分布 16
图表 19：17 家典型房企 2020 年 1-8 月拿地面积城市能级分布 16
图表 20：2020 年 1-8 月销售额 TOP10 房企销售情况 17
图表 21：不同梯队 2020 年 1-8 月销售业绩变化情况 17
图表 22：2019 年 1 月-2020 年 8 月 TOP200 房企销售总额及同比 18
图表 23：2019 年 1 月至 2020 年 8 月房企融资情况 20
图表 24：2019 年 1 月至 2020 年 8 月房企海外债融资情况 20

仅供金融机构投资者使用，谢绝媒体转载。

1 引言

8 月，住宅市场再次进入自我调整中，环比小幅下降，同比保持增长，虽然调控政策仍在持续推进，但预计未来市场热度整体保持稳定。政策方面，调控举措并未出现明显变化，多是针对以往的政策做出调整，目的在于保持行业稳定运行。住宅市场方面，40 城成交同比保持高速增长，但环比负增长，市场保持理性运行。土地市场方面，无论是供应或者是成交同环比均下行，在“三道红线”的传言下，预计部分房企拿地或许更加审慎。企业方面，房企销售业绩强劲增长，投资重视强三线城市，且融资规模保持平稳，成本略有下降。

2 政策速览：以提升国家综合实力为核心，政策频出不断规范房地产业

8 月，房地产行业政策并未出现较大的调整，整体以房住不炒为基调，致力于保持行业以稳为主，避免出现较大的波动。另外，人才引进举措同样在稳步推进，一方面吸引人才流入，推动城市产业建设，提升经济发展水平；另一方面推进人才购房优惠措施，以此吸引人才、人口流入，但这部分需求较少，对住宅市场影响不大。除此之外，多城市出台与农村土地规划相关政策，旨在保护耕地，控制农村宅基地转让以及建设面积。我们认为，当下行业政策的发布是建立在政府旨在推进我国综合实力提升的基础下推进的。

（1）行业调控方面：房住不炒是共识，致力保障居民刚性需求

自市场恢复以来，为防范住宅市场出现过热现象，政府不断重申房住不炒，多城市发布政策针对离婚后购房等情况进一步收紧限购政策。进入到 8 月份以来，多城市再次发布调控政策进一步约束居民购房、贷款等行为，其中阜阳发布《关于落实住建部等国家部委有关住房公积金贷款政策的通知》，提出停止向三套住房以上的职工受理和发放公积金贷款，同时对第二次申请公积金贷款购房的，首付比例不得低于 50%。咸阳发布《咸阳市房地产市场调控“一城一策”工作实施方案》，提出首套房贷款最低比例为 30%，对改善居住条件的贷款，最低首付比例不低于 40%。同时根据央行发布的《2020 年第二季度中国货币政策执行报告》，提出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制度。

我们认为，房住不炒已经成为行业共识，“稳”字贯穿始终，市场很难再出现较大的波动。随着政府对新基建的推进，房地产行业已经不再作为经济发

仅供金融机构投资者使用，谢绝媒体转载。

展的推进器，而是稳定器，所以未来如果有城市出现房价过快上涨的情况，预期调控政策便会如约而至。除此之外，调控政策的收紧主要为了保障居民刚性需求。根据各城市发布的调控政策，无论是针对限购，还是限贷领域，对首套房的首付比例并不曾改变，这些政策的推行都是建立在“房子是用来住的，而不是用来炒的”基础上，所以未来调控政策的发布很大程度上还是坚持房住不炒，以稳为主的导向，保障居民的刚性需求。

图表 1：8 月行业调控方面政策

时间	地区	政策内容
8 月 3 日	阜阳	停止向购买第三套及以上住房的职工受理和发放住房公积金贷款。缴存职工第二次申请住房公积金贷款购买普通自住住房的，首付比例不得低于 50%，贷款利率不得低于同期首套住房公积金个人住房贷款利率的 1.1 倍。
8 月 6 日	咸阳	1、2020 年—2022 年期间，咸阳市主城区新建商品住房均价年度涨跌幅不超 10%，各县市新建商品住房均价年度涨跌幅控制在 25%以内，新建商品住房价格保持在合理区间。2、根据房地产市场、土地市场运行状况，适时采取“限地价、竞房价、竞配建”或“限房价、竞地价”等方式供应商品住房用地，稳定土地价格。3、防范住房信贷风险方面，明确居民家庭首次购买普通住房贷款最低首付比例为 25%；首套房贷款最低首付比例为 30%；拥有（不含继承、受赠、自建等非购买途径取得）1 套住房的居民家庭，无论是否有过住房贷款记录和贷款是否结清，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通住房，最低首付比例不得低于 40%。4、实行商品房销售价格备案制度。商品房销售价格备案原则上不高于“同地段、同区域、同品质”楼盘均价。对于无参考价格的新建项目，由市发改委、市住建局、市自然资源局、市市场监管局、市统计局等房地产联席会议领导小组成员单位会商，对项目申报的销售价格进行审定后备案。未经价格备案擅自销售的，限制开发企业商品房买卖合同网签权限，暂停其后续项目预售许可证办理；情节严重的，降低开发企业资质等级，并记入失信名单。
8 月 6 日	全国	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制度。
8 月 18 日	海南	1、购买新建自住住房方面，借款人夫妻双方均在海南省缴存住房公积金的家庭，贷款最高额度为 100 万元；借款人仅单方在海南省缴存的，贷款最高额度为 70 万元。2、进一步落实住房和城乡建设部的有关规定，在省外缴存住房公积金的借款人，申请海南省住房公积金贷款不再仅限“海南户籍职工”，并取消提供“户口本原件及复印件”材料。3、明确二手自住住房贷款最低首付款比例，借款人购买二手自住住房申请住房公积金贷款的，最低首付款比例为 40%，并将根据中央以及海南省房地产市场调控政策的要求，适时调整二手自住住房贷款的最低首付款比例。
8 月 18 日	杭州	一是明确自 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。二是明确 2020 年 9 月 30 日前，“托管式”住房租赁企业对 2020 年新增委托房源，应将对应房源的风险防控金缴交到位，对存量委托房源，应缴交风险防控金 30%，剩余风险防控金缴纳时间按规定顺延执行。三是明确对未按本规定做好住房租赁资金监管相关工作的企业，将按《杭州市住

		房租赁资金监管办法(试行)》第十条进行处理。
8 月 23 日	无锡	明确要求在“租购并举”总体框架下，优化保障房供应方式，停止经济适用房实物分配。此外，经住房城乡建设部批准并报国务院备案的《无锡市房地产市场长效机制建设工作方案》(“一城一策”)，明确要求无锡市必须改革配售型保障房供应体系，建立共有产权房保障房供应体系，解决好中低收入家庭的住房问题。伴随着《无锡市市区共有产权保障房管理暂行办法》的落地，无锡市市区范围内停止经济适用住房的申请。
8 月 26 日	深圳	1.在价格方面，《通知》明确，建筑面积小于 120 ㎡的商品住房和商务公寓，由合作区管委会及市房地产主管部门实施销售价格指导；建筑面积大于 120 ㎡(含)的商品住房和商务公寓，由房地产开发企业确定销售价格并报合作区房地产主管部门和深圳市房地产主管部门备案。 2.关于限购方面，《通知》规定，居民家庭在合作区持有的商品住房和商务公寓总套数不得超过 2 套，成年单身人士(含离异)在合作区持有的商品住房和商务公寓总套数不得超过 1 套。 3.企业购买商务公寓的，按照企业在合作区纳税额确定可购买套数。购房截止之日起近 12 个月在合作区纳税总额在 50 万元(含)-100 万元(不含)的企业，可购买商务公寓数量不超过 10 套；纳税总额在 100 万元(含)-500 万元(不含)的企业，可购买商务公寓数量不超过 15 套；纳税总额在 500 万元及以上的企业，可购买商务公寓数量不超过 20 套。属于合作区引进产业项目投资主体，其产业项目已取得施工许可证的，不受纳税额限制，可购买商务公寓数量不超过 5 套。 4.在优先申购方面，2020 年新核发预售许可证的项目中建筑面积小于 120 ㎡的商品住房，优先面向合作区鹅埠镇、小漠镇、赤石镇、鲘门镇户籍居民和合作区工作人员销售。 5.在合作区购买商品住房和商务公寓的，自取得不动产权利证书之日起 5 年内禁止转让。

资料来源：亿翰智库

(2) 人才引进方面：留住人才是目标，全力推动城市综合实力提升

随着人口落户放宽和人才引进措施的持续推进，政府期望通过住房优惠举措来吸引人才购房，一方面是为了吸引人才；另一方面是为了留住人才。其中，苏州高新区发布《苏州高新区人才优先购买商品住房操作办法》，提出对人才购房给予优惠举措。广州白云区和荔湾区先后发布人才相关措施，其目的是为了吸引高端人才流入，后续为了达到留下人才的期许，预计并不排除推行购房优惠政策。

我们认为，无论是人才引进还是放宽人口落户，其目的都是为了留住人才和人口，推进城市化建设，加强产业发展，提升城市经济实力，最终推动我国综合实力的提升。过去几十年，虽然我国经济取得长足进步，成为世界范围内第二大经济体，但随着综合实力的提升，科技上限制约我国经济进一步发展，尤其是华为、字节跳动等科技公司在国外发展遭遇围追堵截，越来越说明技术的重要性。对此，政府提出新基建策略，重点围绕 5G 技术发展我国的科技水

平，实现技术突破，这就明确说明我国正在逐渐减少对房地产业的依赖，重视综合实力的提升。所以，未来各城市人才引进举措仍会不断推进，人才购房优惠举措或许持续推出，而且这部分需求有限，并不会对住宅市场有较大的影响。

图表 2：8 月人才引进方面政策

时间	地区	政策内容
8 月 3 日	苏州	在高新区就业、创业并连续缴纳社保或个税 12 个月及以上，申请人个人及家庭（含未成年子女）在苏州大市范围无自有住房且 1 年内无住房交易记录的本科和硕士人才；在高新区就业、创业，申请人个人及家庭（含未成年子女）在苏州大市范围内无自有住房的博士、区人才办认定的高层次紧缺人才和特殊人才。申请人在本办法施行后，将家庭拥有的住房转移至配偶或未成年子女名下后离婚造成无自有住房的，自该住房不动产转移登记满两年后方可申请优购房资格。一个申请人及家庭（含未成年子女），只享受一次优购房政策。
8 月 10 日	广州白云区	办法指出，每年在广州市白云区创业或工作超过 6 个月的，非广州市户籍的境内居民，香港特别行政区、澳门特别行政区居民，台湾地区居民以及外国人，持中国护照、拥有国外永久（长期）居留权且国内无户籍的留学人员和其他人员，在广州市有合法住所，符合以下条件之一，可申请人才绿卡。 （一）符合广州市明确的人才绿卡申领条件的高层次人才； （二）经白云区人才工作领导小组认定或审核确认的高层次人才； （三）具有全日制普通高等教育研究生学历并有博士以上学位，或具有双一流大学（A 类和 B 类）全日制普通高等教育研究生学历并有硕士学位的人才，或具有全球前 500 名的境外一流大学研究生以上学历并有硕士以上学位的人员； （四）符合白云区经济社会发展需要，经区发展改革、科工商信、投资促进等有关部门认定的重点产业人才；
8 月 12 日	广州市荔湾区	符合荔湾区经济社会发展需要、每年在本区创业或工作超过 6 个月、在本市有合法住所，具有以下条件之一的人才，可申领广州市人才绿卡： 1、经荔湾区人才工作领导小组或区有关部门认定评定的区高层次人才、创新创业领军人才（团队）、紧缺人才、产业领军人才、产业精英、名校长、名教师、名医生、名工匠等类别人才。 2、具有全日制普通高等教育研究生学历并有博士学位的人才（含港澳台籍）；或具有双一流大学（A 类和 B 类）全日制普通高等教育研究生学历并有硕士学位的人才（含港澳台籍）；或具有全球前 500 名的境外一流大学全日制研究生学历并有硕士以上学位的人才（含港澳台籍）。 3、在以下企业担任高层管理或骨干技术岗位人员：当年度荔湾区重点建设项目业主单位；广州市科技小巨人企业、国家高新技术企业、国家科技型中小企业入库企业；荔湾区重点企业、重点招商引资企业；荔湾区重点人力资源服务机构。
8 月 18 日	天津	放宽各类返乡入乡创业人员落户条件，对将户口迁到外省市的原我市户籍人员，现已返津居住，在津具有本人或者配偶、子女、父母名下合法稳定住所，可以凭《居民户口簿》、《居民身份证》、《天津市居住证》、房屋产权证明等材料拟向落户地公安机关申报落户。返乡入乡创业人员子女落户后，由户籍所在地区教育行政部门保障其接受义务教育，需要转学的按照我市学籍管理规定办理。此外，将符合住房保障条件的返乡创业人员纳入城镇住房保障范围。

8 月 25 日	吉林	1.全面取消城市租房落户对缴纳社保年限限制，非户籍人口只要在居住地城区或建制镇有合法稳定住所（含租房居住）即可申请落户。取消投亲落户限制，配偶、子女、父母相互投靠落户城镇的，不受年龄限制，可根据本人意愿办理投亲落户。 2.大中专院校毕业生、国民教育同等学力人员及留学归国人员、技术技能人才不受稳定就业、稳定住所等条件限制，可在工作地、居住地、直系亲属户口所在地城镇申请落户。 3.民营企业、个体工商户不受纳税额度、缴纳社保年限和经营场所等条件限制，企业经营者和员工可在工作地、居住地城镇申请落户。配偶、子女、父母相互投靠落户城镇的，可根据本人意愿办理投亲落户。

资料来源：亿翰智库

（3）土地管理方面：加强土地管理，规避城镇化建设中的违规行为

8 月政府在土地方面发布相关政策，主要包括对国土土地规划、建设用地使用权、农村土地规划以及宅基地管理等方面。其中广东发布《关于支持粤港澳大湾区和深圳市深化自然资源领域改革探索意见的函》，旨在筹划广东和大湾区生态保护红线、永久基本农田、城镇开发边界三条控制线。海南和北京也先后发布农村房屋宅基地和房屋建设管理相关政策，旨在保护耕地，控制农村住宅用地面积。

我们认为，在推动我国综合实力提升的情况下，城镇化建设是关键一环，而在各地区城镇化推进的过程中，很容易出现抢占耕地的现象，进而影响我国粮食产量。而政府发布相关措施，既有利于城镇化建设的稳步推进，同时有利于保护耕地以及其他自然资源。

图表 3：8 月土地管理方面政策

时间	地区	政策内容
8 月 4 日	广东	在国土空间规划编制阶段，支持广东和大湾区统筹划定生态保护红线、永久基本农田、城镇开发边界等三条控制线，合理优化耕地、林地、建设用地等各类用地规模、布局和时序。在国土空间规划实施阶段，支持广东在取得相关法律授权的前提下，按照国家规定的条件，适时对大湾区国土空间规划进行修改和审批，优化调整大湾区耕地、永久基本农田、林地、建设用地等布局和时序。建设用地方面，支持探索建立省域内的建设用地交易机制。探索建立全国性的补充耕地指标跨区域交易机制。支持探索建设用地使用权地上、地表和地下分层设立、分层供应政策等。
8 月 11 日	海南	1. 加强规划管控，加快“多规合一”实用性村庄规划编制。在编制市县国土空间总体规划和村庄规划时，要坚决克服“重城市轻农村”思想，为农村村民住宅建设和产业发展用地预留必要空间； 2. 强化用地保障，单列安排农村村民住宅新增建设用地计划指标（含农用地转用指标），原则上不低于各市县计划指标的 5%，农村村民住宅建设要优先利用村内宅基地，尽量少占耕地，涉及占用耕地的，由市县负责落实耕地占补平衡； 3. 要落实“逢建必报”，农村村民建设住宅由乡镇政府办理宅基地用地手续和乡村建设规划许可证。要最大限度简化规划报建审批流程，提高审批效率。严格执行“一户一宅”要求，每户用地面积不得超过 175 平方米； 4. 各市县自然资源和规划、农业农村、综合行政执法部门要依法履职尽责，健全

		网格化管控机制，落实动态巡查制度和“零报告”制度，畅通举报渠道，对顶风违法占用耕地建房行为，做到“早发现、早制止、严查处”。
8 月 11 日	北京	北京市人民政府发布关于落实户有所居加强农村宅基地及房屋建设管理的指导意见。主要内容如下： 1. 各相关区要依据国家和本市相关规定，指导乡镇编制村庄规划，为宅基地及房屋建设管理提供依据。村民建设住宅应当符合村庄规划，并尽量使用原有宅基地和村内空闲建设用地，要按程序申报，获得批准后方可建设。 2. 明确宅基地用地相关标准。村民一户只能拥有一处宅基地。每户宅基地用地标准，人多地少的地区最高不得超过 167 平方米，其他地区最高不得超过 200 平方米，具体标准由各相关区根据本区实际情况确定。村民应严格按照批准面积和建房标准建设住宅，禁止未批先建和超面积、超高度建房。对按照统一规划批准易地建设住宅或集中居住的，应严格按照“建新拆旧”的要求，依据相关规定退出原有宅基地。

资料来源：亿翰智库

3 住宅市场：成交同比增而环比降，市场保持理性运行

（1）成交面积：住宅成交同比高增，核心城市群及城市是重心

从我们监测的 40 城数据来看，8 月商品住宅销售面积为 2283.7 万平米，同比上行 18.8%，环比下行 2.6%，市场进一步恢复理性。

具体来看，一线城市商品住宅成交同环比上行，分别达到 44.0%和 21.1%。从同比来看，北京、上海、广州和深圳增速均超过 20%，其中北京住宅成交同比增速达到 75.4%，为近一年来新高。从环比来看，北京市场成交热度不减，环比涨幅达到 41.3%，上海、广州和深圳同样保持较高的市场热度，分别达到 17.3%、12.4%和 21.1%。

核心二线和普通二线住宅成交量环比均下行。从核心二线城市来看，住宅成交量达到 771.2 万平米，同比上行 19.3%，环比下行 3.1%，南京、成都、无锡、厦门和福州表现较好，同比均实现 20%以上的增长，但仍有城市市场表现较弱，其中武汉同环比均下行，分别为 8.1%和 16.6%。从普通二线城市来看，住宅成交量达到 362.0 万平米，同比、环比均下行，分别为 7.9%和 16.9%，其中长春、西安同比下行超过 30%，从而带动整体成交量下降。南宁、青岛和长春 8 月市场环比降幅超过 10%，导致普通二线城市成交量下行。

三四线城市 8 月份住宅成交量 754.7 万平米，同比上行 24.3%，环比下行 4.1%。整体来看，三四线城市住宅成交量同比保持正向增长，但环比下降则意味着市场在房住不炒导向下更偏向理性调整。从区域来看，位于长三角和粤港澳大湾区的三四线城市表现较好，如惠州、江阴、张家港、淮北等城市。

图表 4：各能级城市 8 月商品住宅成交面积情况（万平米）

城市名称	8月成交面积	同比	环比
一线城市	395.8	44.0%	21.1%
核心二线城市	771.2	19.3%	-3.1%
普通二线城市	362.0	-7.9%	-16.9%
三四线城市	754.7	24.3%	-4.1%

资料来源：亿翰智库

总体来看，8月住宅市场同比上升，环比下降。在政府不断重申房住不炒的政策基调以及行业以稳为主的导向下，市场从疫情恢复后的高热度逐渐回归至平稳状态，环比下降仅是市场的自我调整。另外我们认为虽然行业调控政策不断推进，但更多是在以往政策的基础上做出调整，而市场对政策已经有较强的适应性，预计后期住宅市场仍会保持稳步增长。

当前，住宅市场呈现结构性变化，第一是以长三角为首的城市群市场热度较高；第二是以一二线和强三线为主的能级城市市场表现较好。从城市群的角度来讲，长三角地区市场表现最好，一方面是长三角地区涉及上海、江苏、浙江和安徽，经济发展水平较高，并且在疫情后期市场反弹力度最强，所以长三角市场既存在广度，又有深度。而这也是房企在业绩上普遍提出重点布局长三角地区的重要原因。除长三角外，粤港澳大湾区同样吸引房企进驻，但是大湾区的占地规模仅有广东的一半，市场广度弱于长三角，另一方面大湾区市场相对集中分布在以广深为首的核心城市周边，城市贡献力度相对有限。但在政府重视大湾区建设的情况下，大湾区存在较强的市场潜力，由此，除长三角外，粤港澳大湾区成为房企仅次于长三角布局的重心。另外，中西部城市虽然存在市场广度，但是在经济水平方面弱于长三角、珠三角城市群；环渤海地区受调控政策影响较大，同样是制约房企布局的重要因素。从能级城市角度来看，一二线核心城市市场表现较好，是房企布局的重心，但随着这类城市的不断发展，地价的上涨，使中小房企对其的投资力度减轻。三四线城市呈现结构性变化，房企更偏向布局城市群周边的三四线，这类城市的市场表现某种程度上甚至不弱于中西部地区的部分二线城市，且地价相对较低，对于资金不甚充裕的房企来讲，是其布局的重心。

未来，以长三角为主的城市群和一二线核心城市为首的能级城市仍会是市场成交热度较高的区域以及房企重点布局地区。第一，这些地区经济水平较高，居民购买能力强，市场需求旺盛，能帮助公司实现较快的去化，推动规模增长；第二，这些地区地价虽然较高，但同样地块利润空间充足，能在行业利润增长承压的情况下，保住公司利润率下限。

（2）去化周期：去化周期整体下行，未来无需担心库存积累问题

8 月，我们监测的城市商品住宅库存面积环比小幅提升，但在住宅市场稳步成交的情况下，去化周期整体下行，仅有部分城市去化周期略有上行。其中，深圳、苏州、温州和江阴去化周期相比 7 月小幅上升，北京、上海、广州和南京等城市去化周期下降。我们认为，在调控政策不断推进、融资环境整体收紧的情况下，城市库存难有较高幅度的增长，而稳定的需求将有力保障去化周期的稳定。

图表 5：典型城市近半年去化周期情况（月）

时间	2020.03	2020.04	2020.05	2020.06	2020.07	2020.08
北京	19.4	20.9	21.5	23.4	23.7	22.0
上海	7.2	7.5	7.6	7.3	7.0	6.9
广州	10.1	11.0	11.5	11.4	11.3	11.0
深圳	8.6	7.8	7.3	7.0	6.4	6.4
南京	14.7	14.9	14.7	15.3	15.2	14.5
苏州	6.7	7.5	7.6	6.7	7.2	7.3
厦门	20.7	19.1	25.1	24.4	22.5	19.7
福州	21.3	24.6	28.7	33.2	34.2	33.2
温州	9.5	9.5	11.1	8.6	8.8	8.8
江阴	8.6	8.7	8.6	8.9	8.7	10.4
芜湖	12.6	8.3	12.4	12.8	12.7	11.9

资料来源：亿翰智库

4 土地市场：核心二线需求强劲，三四线成交回归理性

（1）土地供应：一线城市供应回落，后期土地供应有下跌可能

2020 年 8 月全国土地供应规划建筑面积 27102.7 万平米，同比下跌 3%，环比下跌 7%。自 6 月全国土地供应达到最高值 36471.6 万平米后，7 至 8 月土地供应持续回落。

具体来看，(1) 一线城市 8 月供应土地 35 宗，涉及规划建筑面积 319.9 万平米，同比下跌 5%，而环比下跌 49%，8 月一线城市土地供应回落，与上月相比近乎腰斩。分城市看，8 月上海和广州的土地供应量依然最高，分别推出 17 和 12 幅地块，涉及规划建筑面积分别是 124.7 和 101.0 万平米。北京供应 6 幅地块，涉及规划建筑面积 94.29 万平，深圳零供应。(2) 核心二线城市供应土地 210 宗，涉及规划建筑面积 2223.0 万平米，同比增长 1%，环比增长 20%。(3) 普通二线城市供应土地 472 宗，涉及规划建筑面积 4757.1 万平米，同比增长 53%，环比增加 11%。(4) 三四线城市土地供应 3809 宗，涉及规划建筑

面积 19802.7 万平米，同比和环比均下跌 11%。

考虑到前 1-8 月全国总土地供应量已经有了大幅的增长，另外，近期房地产行业一直传言将采用“三道红线”严控房企融资行为，因此土地市场需求可能有一定的萎缩。预计 2020 年后 4 个月的土地供应也将更加平稳，根据往年趋势，年底供应或许有所增加。

图表 6：2020 年 8 月份土地供应规划建筑面积情况（万平米）

城市能级	8 月供应面积	同比	环比
一线城市	319.9	-5%	-49%
核心二线城市	2223.0	1%	20%
普通二线城市	4757.1	53%	11%
三四线城市	19802.7	-11%	-11%

资料来源：亿翰智库

（2）土地成交：供应减少，地产调控与融资收紧冲击需求，成交环比下跌 18%

根据亿翰智库监测数据，2020 年 8 月全国土地成交合计规划建筑面积 19269.1 万平米，同比和环比分别下跌 6%以及 18%。

我们认为 8 月有下列因素影响土地市场成交。首先是土地的供应。从前文可知，8 月土地总供应同环比下滑，按能级城市划分后，一线和三四线城市土地供应总量同环比下滑，而核心二线和普通二线城市同环比增长。因此，土地供应方面的特征既导致成交总量同环比下滑，也使得不同能级城市土地成交结构性分化。

其次，7 至 8 月多个城市行政性调控收紧，并且 8 月份频繁传闻“三条红线”收紧房企融资，房企拿地积极性受抑制，另外，上半年货币政策宽松，房企融资环境改善，因此房企拿地数量较高，下半年为了平衡全年的投资预算，预计也将制约房企下半年的拿地意愿。上述三个因素将降低房企的土地购置需求。

然而，房企对不同能级城市的态度也将决定不同能级市场的土地成交。8 月众多上市房企召开了 2020 年中期业绩会，在业绩会上，我们看到多数房企表态将聚焦一二线城市和强三线城市，或者是回归高能级城市，对于低能级城市，则控制下沉力度，部分房企甚至坚决不进入三四线等。从业绩会上各家房企对城市的判断，可以清晰认识到在当前的行业环境下房企更偏好于高能级城市。

总体上，8 月土地市场供应减少、市场调控收紧、融资或面临三道红线约束，以及上半年补仓力度大影响，土地市场需求同环比下降。然而，不同能级城市的土地供应差异，房企对不同能级城市的偏好，又使得不同能级城市土地

成交结构性分化。

具体按能级城市看，一线城市土地成交规划建筑面积 387.1 万平米，在土地供应连续两月回落的情况下，土地成交环比下跌 11%，但是与 2019 年同期相比，供应量更大，另外房企对高能级城市的预期也较高，因此成交同比增长 63%。

核心二线城市成交 2037.9 万平米，同比增长 12%和 9%。一方面源于土地供应增加，另一方面，核心二线城市总体的基本面好，房地产市场前景更为明朗，土地需求充足，因此，核心二线城市的成交总量仍然处于高位。

普通二线城市成交 3605.5 万平米，同比增长 22%，环比下跌 6%，同理，首先是供应增加导致了成交同比高增 22%，但是房企对普通二线城市的预期可能不及核心二线城市，因此成交环比反而下降 6%。

三四线城市成交 13238.6 万平米，同比和环比分别下滑 15%和 24%。一是土地供应下降，二是融资收紧等可能会导致房企将资金投资于确定性更强的高能级城市，从而弱化房企向三四线布局的力度，导致 8 月三四线城市成交同环比分别下降。

图表 7：2020 年 8 月份各能级城市成交规划建筑面积情况（万平米）

城市能级	8 月成交面积	同比	环比
一线城市	387.1	63%	-11%
核心二线城市	2037.9	12%	9%
普通二线城市	3605.5	22%	-6%
三四线城市	13238.6	-15%	-24%

资料来源：亿翰智库

从溢价率看，除核心二线城市溢价率环比下行外，其他能级城市溢价率同比和环比均正增长；从成交楼面价看，一线和普通二线成交楼面价同环比增长，但核心二线同环比下跌；从流拍规模看，所有能级城市土地流拍规模减少。

1）溢价率同比提升，核心二线环比下行：8 月一线城市溢价率 14.2%，同比高涨 1894%，环比上升 10%；核心二线城市溢价率 10.0%，同比上涨 59%，环比下跌 27%；普通二线城市溢价率 15.7%，同比和环比分别增加 68%和 37%；三四线城市平均溢价率 20%，同比和环比增速分别是 35%和 7%。

具体来看，8 月一线城市溢价率高速增长，其中土地成交集中在上海和广州，相对来说，北京调控政策最严，深圳刚遭遇了 7 月最严限购政策，当前土地市场相对冷清，土地溢价率较低，上海和广州调控政策基本维持不变。另外根据亿翰监测的政策信息，2020 年上半年广州不同行政区还时而出台人才引进政策，在房地产调控方面相对宽松。住宅市场的利好也将影响土地市场的成

交情况，房企对这类区域比较看好，拿地积极性高，与之相对应的是溢价率高，溢价率同环比提升。

8 月核心二线城市虽然成交量上升，但是土地溢价率回落至 10.0%，环比下降 27%。从城市构成看，12 个土地成交的核心二线城市中有 8 个城市土地溢价率下滑。其中，武汉成交规划建筑面积最大，但溢价率由 7 月的 23.2%下降至本月 5.4%。郑州和成都成交规模也位于前列，溢价率较 7 月分别下跌 8 个百分点和 9 个百分点。合肥成交规模大，而且溢价率走高，提升了 8 个百分点。我们发现较多核心二线城市 8 月供应的土地分布在非核心区，溢价率与成交楼面价因此下行。以武汉为例，7 月土地成交相对均衡，分布于 9 个行政区，但是 8 月集中于黄陂区和江夏区，并且黄陂区的多宗地块以底价成交。

普通二线城市在土地成交方面没有明显的往非核心区域扩散，并且受多数房企关注，因此溢价率同环比都上涨。三四线城市 8 月整体溢价率上行，按结构来看，主要是强三线的城市溢价率进一步走高，由 7 月的 21.9%上升至 29.6%，带动了三四线城市整体溢价率上行。

图表 8：2020 年 8 月各能级城市土地成交平均溢价率情况（元/平米）

城市能级	8 月土地成交平均溢价率	同比	环比
一线城市	14.2%	1894%	10%
核心二线城市	10.0%	59%	-27%
普通二线城市	15.7%	68%	37%
三四线城市	20.0%	35%	7%

资料来源：亿翰智库

2）一线和普通二线成交楼面价同环比增长，核心二线同环比下跌：8 月，一线城市土地成交楼面价为 19450.6 元/平米，同比和环比增速分别为 101%和 37%；核心二线城市土地成交楼面价为 5198.6 元/平米，同比和环比增速分别为-4%和-34%；普通二线城市成交楼面价为 3948.1 元/平米，同比和环比分别增长 30%和 12%；三四线城市成交楼面价为 1657.7 元/平米，同比增长 7%，环比下跌 7%。

溢价率和成交楼面价关联性较高，在溢价率增加的情况下，成交楼面价往往随之上行。首先，一线城市中土地成交以广州和上海为主，这两大城市的房地产调控政策在 2020 年基本维持不变，广州甚至有所宽松，因此，土地市场 8 月溢价率上行，楼面价也走高，达到了 19450.6 元/平米，是 2020 年单月成交楼面价第 2 高的月份。核心二线城市成交多位于城市非核心区域，溢价率下行，成交楼面价环比也随之下降。普通二线城市成交的地块没有明显的区位特征，但受房企重点关注，因此溢价率回升，成交楼面价上涨至 3948.1 元/平

米。三四线城市在 4-7 月土地市场偏热时，成交楼面价走高，但是目前已开始回归理性，成交楼面价逐渐回调。

图表 9：2020 年 8 月各能级城市土地成交楼面均价情况（元/平米）

城市能级	8 月成交楼面均价	同比	环比
一线城市	19450.6	101%	37%
核心二线城市	5198.6	-4%	-34%
普通二线城市	3948.1	30%	12%
三四线城市	1657.7	7%	-7%

资料来源：亿翰智库

3）各能级城市土地流拍规模减少：8 月，一线城市流拍 0 宗，核心二线城市流拍一宗，涉及规划建筑面积 5.1 万平米，同比和环比分别下跌 95%和 88%；普通二线城市流拍 23 宗，规划建筑面积环比下降 63%，同比和环比分别下滑 7%与 63%；三四线城市流拍 122 宗，土地规划建筑面积 583.26 万平米，同比和环比分别下滑 64%与 18%。

我们认为流拍主要受两个因素影响，一个是土地的供应量。土地的供应量正向影响流拍规模，供应量越大，流拍可能性越高。另一个是房企对城市的预期。如果预期高，那么房企拿地积极性大，土地成交概率大，相对的流拍概率较小；反之，则流拍概率大。

结合前文各能级城市的供应和房企对城市的预期信息，我们的结论是：一线城市和三四线城市由于土地供应大幅下降，因此流拍规模也随之下降；核心二线和普通二线城市虽然供应增加，但是也是房企争相布局或者补仓的首选地，房企预期高，需求相对更大，因而流拍概率低，流拍规模也呈下降的趋势。

图表 10：2020 年 8 月各能级城市流拍情况

城市能级	8 月流拍土地宗数（块）	涉及规划建筑面积（万平米）	同比	环比
一线城市	0	0	-	-
核心二线城市	1	5.1	-95%	-88%
普通二线城市	23	108.6	-7%	-63%
三四线城市	122	583.3	-64%	-18%

资料来源：亿翰智库

5 企业表现：融资规模增而成本降，销售业绩强劲增长

投资方面，2020 年 1-8 月，房企在核心二线城市拿地规模恢复至 2019 年同期水平，在三四线城市拿地的平均溢价率呈上升态势，一些位于核心城市群

及一二线周边的强三四线城市的土地成交拉高了整体溢价，这也意味着，除一二线城市之外，房企同样重视强三四线城市的发展潜力。销售方面，2020 年 8 月，TOP200 房企单月销售业绩同比增长 21%，实现强劲增长，在积极的营销策略下，销售同比转正，累计销售金额同比上升 2.5%；融资方面，房企境内融资依旧积极，融资规模同比大增，且融资成本走低；房企海外融资保持活跃，融资规模保持增长。

（1）投资：投资规模降幅收窄，核心二线城市已基本恢复同期水平

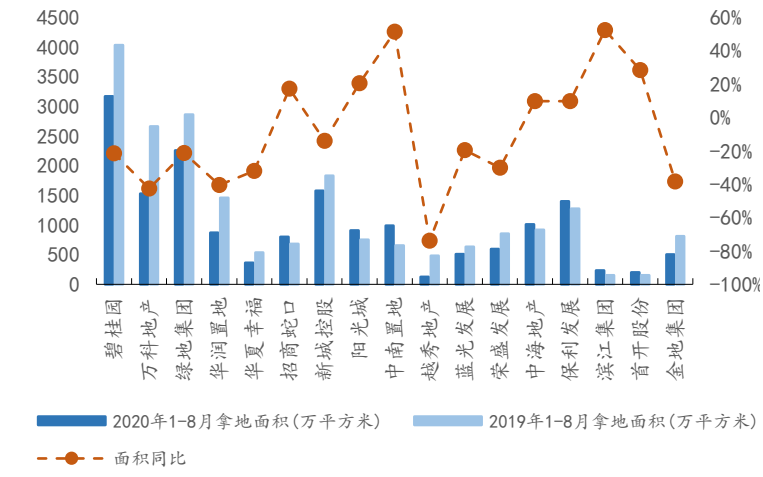
2020 年 1-8 月，亿翰智库监测的 17 家典型房企拿地面积 17035.3 万平米，同比下降 18%；拿地金额 9634.5 亿元，同比下降 6%，8 月拿地规模降幅较七月收窄，继 6 月份企业拿地热情高涨 7 月份迅速回调之后，8 月 17 家典型房企的投资意愿出现小幅上扬趋势。主要原因有两个方面，一是由于疫情逐渐平稳，各地房地产市场复苏，房企拿地的积极性也随之上升；二是，随着销售去化的进一步恢复，企业需要及时补地以维持发展的持续性。但随着融资环境的进一步收紧，多数房企表示下半年要稳控投资规模，降低负债，预计下半年的投资规模较 2019 年还会小幅回落。

从拿地溢价率情况来看，2020 年 8 月，17 家典型房企所拿地块中，底价成交的地块数量占比为 43.4%，环比上升 2.7 个百分点；溢价率在 0%~50%的地块数量占比为 43.4%，环比下降 4.4 个百分点；溢价率在 50%~100%的地块数量占比为 12.1%，环比上升 1.4 个百分点；溢价率超 100%的地块数量占比 1.0%，环比上升 0.3 个百分点。

总体来看，2020 年 8 月 17 家典型房企的土地成交平均溢价率为 20.8%，较 7 月上升 3.4 个百分点，主要原因是由于位于三四线位置的地块平均溢价率明显上涨，8 月份三四线的平均溢价率为 53.3%，较 7 月份的 35.3%上升了 18 个百分点，拉高了整体的溢价率水平。进一步对成交地块情况进行分析，注意到三个特点，一是底价或接近底价（溢价率小于 1%）的成交地块中，依旧以二线城市地块为主，约 49%位于二线城市，且以核心城市如武汉、厦门、苏州为主，普通二线中西安、长沙等城市的地块大多数也以底价成交；二是溢价率高于 50%的成交地块中，76.9%的地块位于三四线城市，其中如徐州、盐城等强三四线尤其抢手；三是核心二线城市的溢价率由 7 月份的 11.3%下行至 7.1%。

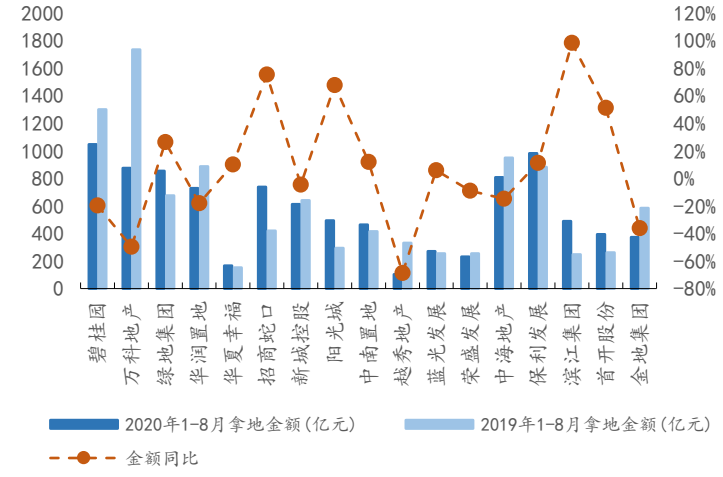
对此，我们认为，二线城市溢价率下行的原因是绿地在武汉以底价获取大量地块，从而拉低了整体溢价率。从长期来看，二线城市无论是产业基础或者是市场需求都比较充足，未来依旧会是房企拿地重心，溢价率有望保持稳定；三四线城市拿地情况呈现两级分化态势，由于高能级城市的溢出效应，周边的强三四线城市表现较好，受企业追捧，因此地块成交溢价率较高，如中南置地在徐州及盐城拿的两块地溢价率分别高达 190.3%及 93.3%。

图表 11：17 家典型房企 2020 年 1-8 月拿地面积及同比



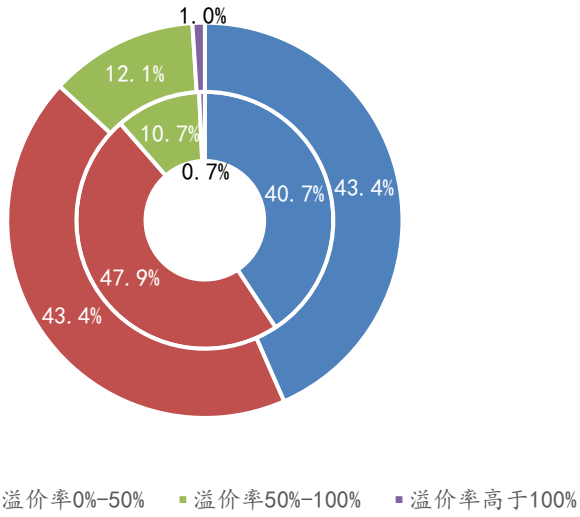
资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 12：17 家典型房企 2020 年 1-8 月拿地金额及同比



资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 13：2020 年 7 月及 2020 年 8 月 17 家房企成交地块溢价率分布



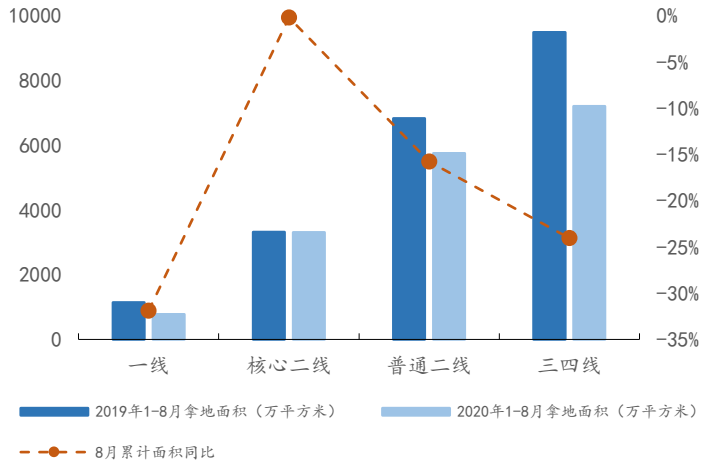
注：内环为 2020 年 7 月数据，外环为 2020 年 8 月数据。

资料来源：亿翰智库

从房企在各能级城市的投资金额来看，2020 年 1-8 月，17 家典型房企在一线城市投资金额为 1469.7 亿元，同比下降 9.0%；核心二线城市投资金额 2794.3 亿元，同比上涨 1.7%；普通二线城市投资金额 2830.4 亿元，同比下降 4.1%；三四线城市投资金额 2540.2 亿元，同比下降 14.6%。整体上 2020 年 1-8 月房企的投资金额少于 2019 年同期，但从城市能级角度分析，房企在二线城市的拿地力度保持稳定，其中核心二线城市拿地金额同比微涨 1.7%，普通二线城市下降幅度也仅 4.1%，一线及三四线城市拿地金额分别同比下降达 9.0%及 14.6%。总体来看，在当前市场环境下，房企更愿意投资核心二线城市，如

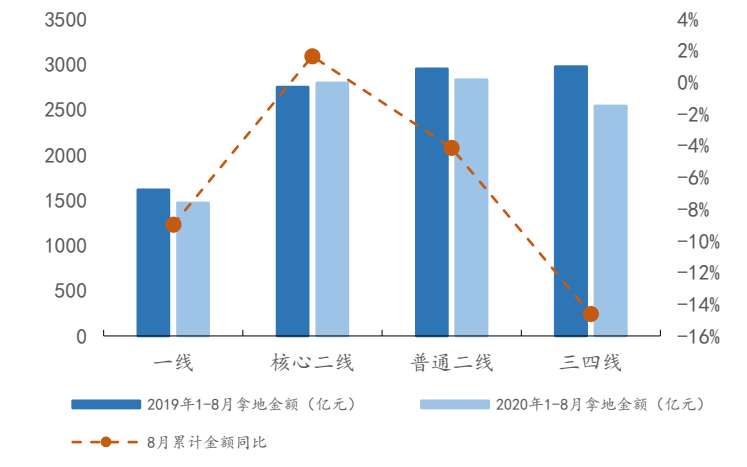
苏州、武汉、长沙等。

图表 14：17 家典型房企 2020 年 1-8 月各能级城市拿地面积及同比



资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 15：17 家典型房企 2020 年 1-8 月各能级城市拿地金额及同比



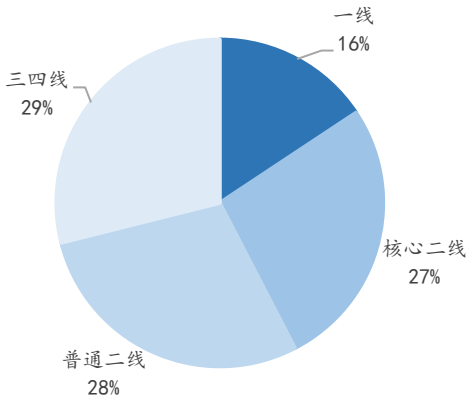
资料来源：企业公告，亿翰智库

从房企在各能级城市投资面积来看，2020 年 1-8 月，17 家典型房企在一线城市投资面积为 775.1 万平米，同比下降 31.9%；核心二线城市投资面积为 3308.3 万平米，同比下降 0.2%；普通二线城市投资面积 5747.5 万平米，同比下降 15.8%；三四线城市投资面积 7204.4 万平米，同比下降 24.1%。

综合来看，随着融资环境的进一步收紧，如传闻央行的“三道红线”政策，对于财务杠杆较高的房企来说，融资会更加艰难。对于负债结构良好，资金充裕的企业来说，三道红线并不会对其产生较大影响，但在下半年的行业环境中，多数房企的投资策略还是以稳为主，且房企的土储规模大多根据销售情况补充，存续比保持稳定状态。但长期来看，土地市场成交有望保持稳定状态，只是投资方向可能有所转变，一方面，中国目前的城镇化率为 60%左右，政府为了加快全国城镇化建设，会逐步引导企业转向中西部等处于高速发展中的城市；另一方面，一二线城市的市场基本面固然较优，但中小房企进入难度较高，因此整体上房企对于三四线城市的投资热情呈上升态势，尤其是强三四线的优质项目，竞争愈加激烈。我们认为，当前房企布局首先需要考虑自身的销售回款情况及资金充裕与否，在不确定性较高的外环境下尽量保持自身的稳定发展，投资方面，除了基本面较好的一线及核心二线城市，也需要看到正在高速发展的强三四线城市的发展潜力。

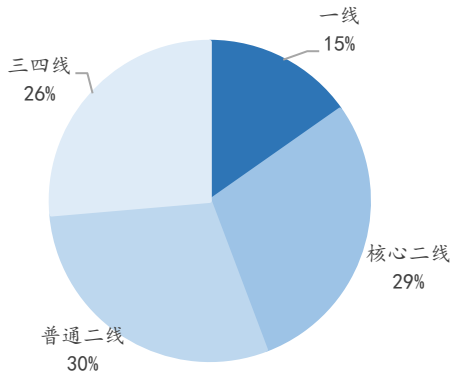
仅供金融机构投资者使用，谢绝媒体转载。

图表 16：17 家典型房企 2019 年 1-8 月拿地金额城市能级分布



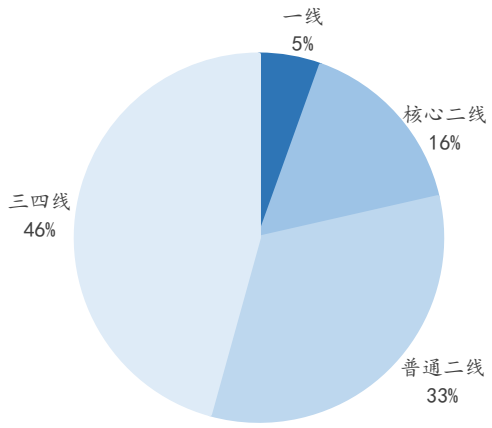
资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 17：17 家典型房企 2020 年 1-8 月拿地金额城市能级分布



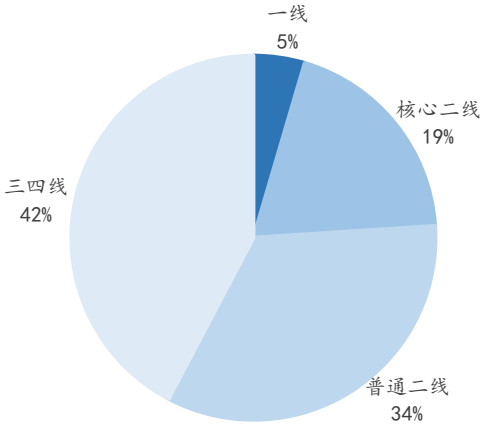
资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 18：17 家典型房企 2019 年 1-8 月拿地面积城市能级分布



资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 19：17 家典型房企 2020 年 1-8 月拿地面积城市能级分布



资料来源：企业公告，亿翰智库

（2）销售：淡季不淡，累计销售同比转正

根据亿翰智库《2020 年 1-8 月中国典型房企销售业绩 TOP200》来看，TOP200 房企 8 月的累计销售金额同比上升 2.5%，销售同比增长转正，已完全恢复到 2019 年同期水平；且从 8 月单月的销售业绩来看，TOP200 房企 8 月单月销售业绩同比增长 21%，实现强劲增长。

随着疫情逐渐得到控制，TOP200 房企单月销售业绩增速自 2020 年 5 月份开始实现同比正增长，8 月房企单月销售虽然较 7 月份有所下滑，但业绩表现仍然明显好于 2019 年同期，保持向好方向发展。

我们选取业绩 TOP100 房企为样本，通过不同梯队增速和门槛值来分析不同规模房企的表现。从各梯队的销售业绩来看，截止 2020 年 8 月，各梯度房企 1-8 月的销售业绩平均增速同比增长 2.5%，TOP50 房企各梯队累计销售增

仅供金融机构投资者使用，谢绝媒体转载。

速均已回正。具体来看，TOP10、TOP11-20、TOP21-30、TOP31-50 房企销售分别同比增长 2.9%、13.4%、1.4%，2.4%。不难看出，TOP30 房企整体业绩增长更为可观，其中 TOP11-20 房企相较 2019 年同期的销售业绩增长最为强劲，远高于各梯队平均业绩增速，金茂、绿城、金地在梯队中表现尤其亮眼。

进入三季度，企业在销售上的动作依旧保持原有节奏，销售业绩仍在不断修复，2020 年 1-8 月 TOP50 房企门槛值均高于 2019 年同期水平。具体来看，TOP10 房企的门槛值为 1603 亿元，同比涨幅为 8.6%；TOP20 门槛值为 965.0 亿元，同比增长 6.3%；TOP30 房企门槛值为 701 亿元，同比增长 6%，TOP50 房企门槛值为 482 亿元，同比增长 9%，而 TOP100 门槛值为 136.9 亿，同比减少 9.1%，但降幅较上月明显收窄。以 TOP50 为重要分水岭，TOP50 梯队内房企的门槛值恢复能力更佳，门槛值提升明显。

从单月销售表现来看，2020 年 8 月房企总体业绩表现不及 7 月，但相对 2019 年同期而言，房企销售保持积极态势。8 月份的单月销售额突破百亿的房企共 30 家，较 2019 年同期增加 5 家；其中单月销售额超 500 亿的房企增至 3 家，分别为碧桂园、万科、融创中国，其中碧桂园单月全口径销售金额 810 亿元，同比增长 47.3%，稳居榜首，而 2019 年同期仅碧桂园和融创中国单月销售额突破 500 亿；另外，单月销售业绩超百亿的房企中断层现象明显，3 家房企超 500 亿，其余 25 家销售额居于 100-300 亿区间，仅中国恒大和保利发展处于 300-500 亿区间，这说明，大型房企占据着行业主要份额，强者恒强的趋势日益明显。

总体来说，自 3 月以来，房企的销售情况持续好转，到 8 月末，TOP200 房企 1-8 月的累计销售金额同比增长已经转正，地产的销售情况持续向好。如果后续行业不出现大的冲击，预计多数企业大概率能完成全年预设销售目标。

图表 20：2020 年 1-8 月销售额 TOP10 房企销售情况

序号	企业名称	2020 年 1-8 月全口径销售金额（亿元）	2020 年 1-8 月销售面积（万 m²）
1	碧桂园	5293.0	6281.1
2	中国恒大	4501.4	4927.7
3	万科地产	4385.0	2855.2
4	保利发展	3145.0	2089.1
5	融创中国	3115.0	2235.3
6	中海地产	2230.0	1240.4
7	绿地集团	1692.3	1331.2
8	世茂集团	1690.0	963.2
9	华润置地	1620.0	879.0
10	招商蛇口	1603.2	735.0

资料来源：亿翰智库

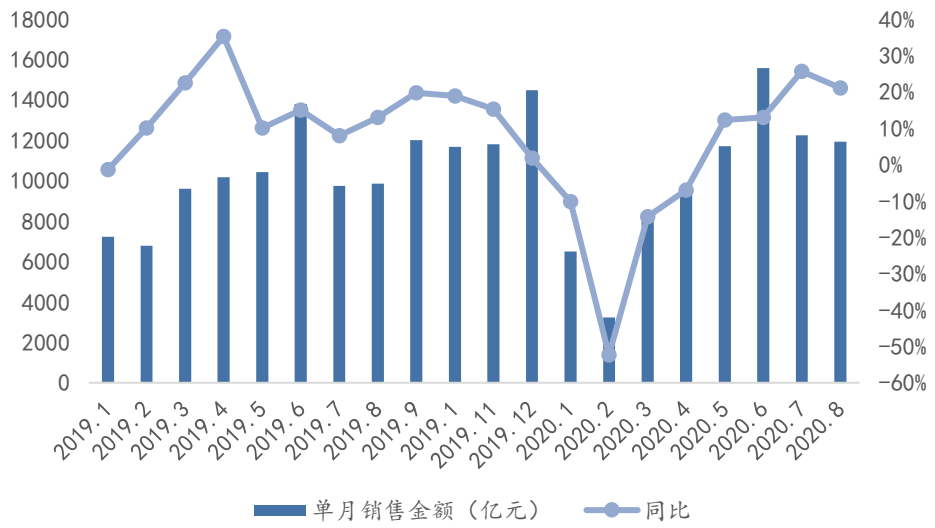
图表 21：不同梯队 2020 年 1-8 月销售业绩变化情况

企业梯队	2020 年 1-8 月（亿元）	同比
TOP1-10	29274.9	2.9%

企业梯队	2020 年 1-8 月（亿元）	同比
TOP11-20	13147.3	13.4%
TOP21-30	7793.7	1.4%
TOP31-50	11267.1	2.4%
TOP51-100	12112.2	-3.6%

资料来源：亿翰智库

图表 22：2019 年 1 月-2020 年 8 月 TOP200 房企销售总额及同比



资料来源：亿翰智库

（3）融资：融资规模保持稳定，境内外资金成本均下行

1）境内融资规模稳定增长，成本下行

2020 年 8 月，房企信用债融资规模 713.2 亿元，同比增长 32.1%，境内融资依旧积极；信用债平均票面利率为 4.8%，同比下降 0.6 个百分点，和 2020 年 7 月相比，票面利率降低 0.4 个百分点，融资成本有所降低。

融资类型上，8 月境内融资规模前三的融资方式依次是公司债、中期票据及超短期融资券。具体来看，公司债融资 25 笔，是 8 月境内融资主要类型，合计 312.9 亿元，环比增长 1%，融资额占比 43.9%；中期票据融资 16 笔，合计 157.3 亿元，环比增长 24.3%，融资额占比为 22%；超短期融资券共 19 笔，合计 100.5 亿元，环比下降 10.3%，融资额占比 14%。

对比 2020 年 7 月的融资情况来看，8 月融资规模环比基本持平，平均融资成本下行。从房企融资方式进行分析，融资成本下降主要源于发行金额较高的公司债与中期票据的融资成本较 7 月均有明显下降，分别降低 0.5 个百分点、0.9 个百分点，整体上拉低了平均融资成本。

从融资主体性质上看，地方国企、央企（下文统称国企）依然是 8 月份最主要的融资主体，占比 60%，具体来看，8 月融资主体中国企共有 54 家，其中依然以中小型地方国企为主，如新盛集团、苏高新集团、天津北辰、临海公司等；民企 34 家，主要以大中型房企为主，如阳光城、荣盛发展、滨江集团

等；从融资金额上看，国企融资金额合计 407.6 亿元，民企融资金额合计 147.26 亿元，本月民企和国企的单笔融资金额均比较小，61%的民企和 70%的国企单笔融资金额不超过 10 亿元；从融资利率上看，8 月国企、民企融资成本差距有所扩大，民企平均融资成本为 6.3%，较 7 月份上升 0.2 个百分点，国企平均融资成本为 4.1%，较 7 月份下降 0.4 个百分点，主要由于国企发行票面利率较低的超短期融资券数量大幅增长，从而拉大了国企和民企之间的融资成本差距。对此我们认为，超短期融资券数量大幅增长，部分原因在于下半年企业偿债高峰期来临，房企用于借新偿旧。

2）海外债小幅增长，成本同样下行

海外债方面，8 月份海外债发行规模和 7 月份基本持平，但同比大幅增长。

从融资主体上看，8 月发行海外债的房企共 22 家，发行总额合计为 64.5 亿美元，同比增加 200%，主要是受 2019 年 8 月政策影响，导致前期发行规模较小，基数较低所致。海外债发行主体主要分为两部分：一部分是中小型房企，如华南城、力高集团等，对融资有着迫切的诉求，宁愿承担较高的利率也要发行海外债。另一部分是大型房企，如碧桂园、华侨城等，重视债务结构调整，保持融资渠道畅通。

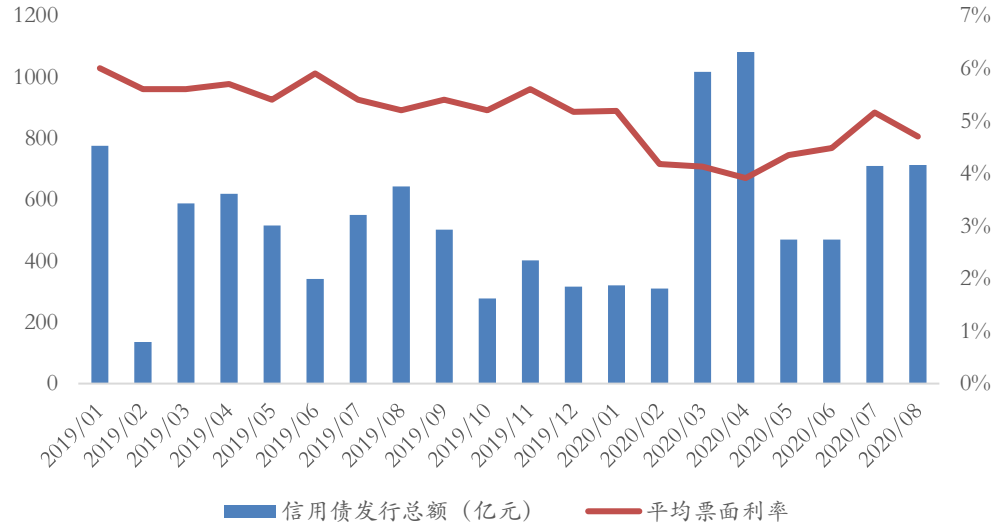
从融资成本来看，8 月份房企海外债平均融资成本为 7.2%，较 7 月下降 0.9 个百分点，较 2019 年同期下降 0.8 个百分点，融资成本明显走低。其中，8 月 6 日，碧桂园成功发行 5 亿美元的美元票据，票面利率仅 4.2%，利率水平创下碧桂园 2013 年以来发行海外债的新低。

另外，在国企、民企境内融资成本差距扩大的同时，房企境外融资成本分化亦较为明显，力高集团等中小型房企不仅发行金额小，且融资成本高于 10%，汇景控股发行的 1 亿美元债，票面利率甚至高达 12.5%；而融创中国、碧桂园、旭辉控股、合景泰富等经营风险较低且资金层面相对安全的房企，融资成本大多在 4%-6%之间，从利息成本角度来看，后者的美元债利息成本较前者能节省近一半。

从政策角度来看，自 8 月份以来，住建部、人民银行等监管部门陆续表态，重申房住不炒的政策主基调，控制房地产企业有息债务的增长，如 8 月 15 日，“三道红线”的传闻，以期控制房地产企业有息债务的增长；8 月 20 日，住建部、人民银行召开重点房地产企业座谈会，研究进一步落实房地产长效机制，形成重点房企资金监测和融资管理规则。对此，我们认为，“三道红线”是“房住不炒”政策的进一步体现，有利于规范房企的债务结构，提升房企的抗风险能力，也有助于保障房地产行业的健康发展。而对于房企来说，预计竞争格局将进一步分化。对于财务状况良好的龙头房企来说，其在保持稳健发展的同时可以利用其较为充裕的债务增长空间，进一步巩固其市场领先地位。此

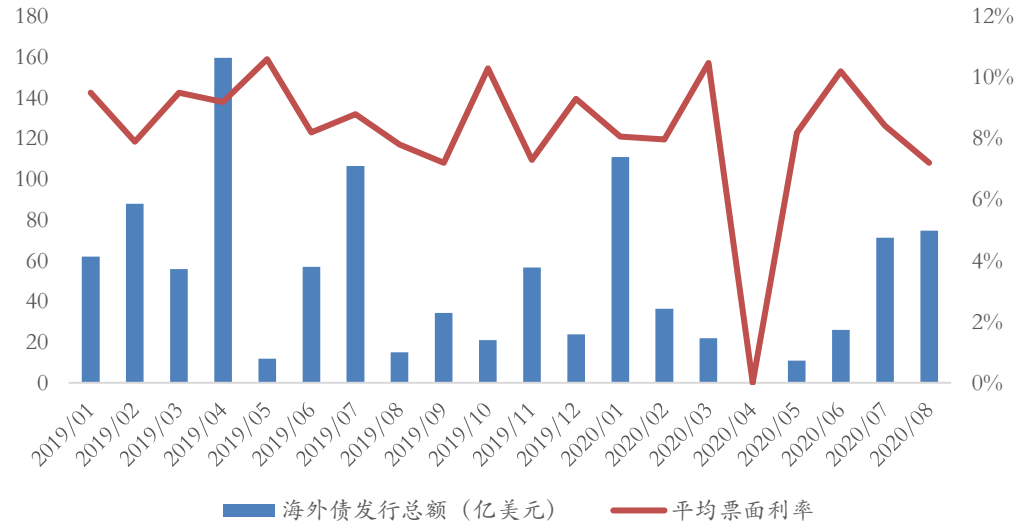
外，和中小房企相比，龙头企业也拥有较多的手段以应对融资的收紧，抗风险能力较强，预计财务稳健的头部房企将受益于此次融资新规的发布。对于财务杠杆较高的中小房企来说，三道红线意味着融资难度将进一步提升，经营压力进一步加大，须尤其注重企业杠杆管理，警惕债务违约风险。

图表 23：2019 年 1 月至 2020 年 8 月房企融资情况



资料来源：亿翰智库

图表 24：2019 年 1 月至 2020 年 8 月房企海外债融资情况



资料来源：亿翰智库

【免责声明】

本报告由亿翰智库和全联房地产商会分发。本研究报告仅供内部高端客户和商会会员使用。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。亿翰智库和全联房地产商会不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表亿翰智库和全联房地产商会的。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

版权所有亿翰智库与全联房地产商会

未经亿翰智库和全联房地产商会事先书面同意，本材料的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发。

【关于我们】

全联房地产商会原名全国工商联房地产商会（英文名称：China Real Estate Chamber of Commerce,简称CRECC)。2012年7月23日，经国务院批准在民政部注册登记为国家一级社团法人，主管单位全国工商联，全联房地产商会是中国房地产界最具影响力的行业组织之一。

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判与企业研究为核心的研究机构，隶属于亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型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。

企业研究分会是隶属于全联房地产商会的专业二级机构，2017年由亿翰智库联合数十家房企发起成立。企业研究分会旨在通过对宏观环境、行业发展脉络、企业竞争格局的分析，结合企业自身禀赋，形成针对房地产企业的研究平台，着力提升房地产企业的核心竞争力，推进中国房地产行业的健康发展。

【核心理念】

专业、企业、资本——树立房地产专业研发权威，打造金融地产行业话语权，实现企业与资本的高效接轨。

所谓专业——做精专业。以房地产专业研究为载体，实现业内巨大影响力；

所谓企业——研究企业。打破房地产企业运营的黑匣子，剖析房企运营精髓；

所谓资本——嫁接资本。顺应金融脱媒趋势，实现企业与资本的高效嫁接。