

目录

政策篇：调控基调“先扬后抑”，行业弱化金融属性促内增长.....	2
一、“房住不炒”是底线，年底频发力租赁调控.....	2
（一）年内多次提及房住不炒，未来 5 年内基调不变.....	2
（二）地方调控先松后紧，7 月为调控松紧的“分水岭”.....	3
（三）租赁房建设提到空前高度，2021 年或将实质性进展.....	3
二、行业资金向上，房企融资迎来变革.....	5
（一）货币环境偏松，LPR 低于去年水平.....	5
（二）三道红线压顶，房企融资环境悄然改变.....	6
三、预测：稳是常态化调控目标，资金面转向稳杠杆.....	7

摘要

2020 年，不得不提的一场疫情打破了市场规律，一季度，房地产市场各指标下滑严重，彼时，政策逆周期调节力度加大，地方供给侧纾困托底。随着国内疫情良好的控制，市场指标快速复苏，7 月起多城市调控收紧，截止 12 月有 20 余城调控升级。从基调上看，虽然受到疫情冲击，但全年政策调控的总基调仍为房住不炒。资金面全年呈现先松后紧，行业资金持续改善，但今年也是房企融资环境变革年，三道红线倒逼企业降负债。

2021 年，从十四五规划建议及中央经济工作会议表态来看，政策倾向仍旧是长效调控常态化，政策延续稳定。资金面，未来房地产行业将转向稳杠杆甚至去杠杆，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，鼓励行业自增长。

政策篇：调控基调“先扬后抑”，行业弱化金融属性促内增长

一、“房住不炒”是底线，年底频发力租赁调控

(一) 年内多次提及房住不炒，未来 5 年内基调不变

2020 年虽然经济受到疫情冲击，但并未改变房地产政策的主基调。房地产行业政策维持“房住不炒”的主基调，房住不炒是房地产调控的底线。自 2016 年首次提及“房住不炒”后，几乎每年中央会议都会多次提及，今年共被提及 7 次，4 月，中央政治局会议强调要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场得平稳健康发展；5 月两会政府会议提到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。下半年，随着热点城市市场热度上升，中央提及房住不炒的频率明显升高，7 月中央会议再次提及“房住不炒”，紧接着十四五规划建议中也提到坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，年底中央经济工作会议提出解决好大城市住房突出问题，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。按照今年提及房住不炒的频次，尤其是十四五规划中提及房住不炒，预示着明年房住不炒的定位不变，未来 5 年内房住不炒仍是房地产市场政策调控的关键词。

表：房住不炒的定位贯穿全年

时间	会议	内容
4月9日	中央政治局会议	中央政治局会议强调要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场得平稳健康发展。
5月14日	两会	两会政府会议提到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。
7月30日	中央政治局会议	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。
8月20日	央行，住建部座谈会	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刺激经济的手段，落实城市主体责任，稳地价、稳预期，保持房地产调控政策的连续性、稳定性，稳妥实施房地产长效机制，房地产市场保持平稳发展
8月26日	住建部座谈会	会议强调，毫不动摇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，保持调控政策连续性稳定性，落实城市主体责任，确保实现稳地价、稳房价、稳预期目标。要高度重视当前房地产市场存在的突出问题，始终绷紧房地产市场调控这根弦。住房供需矛盾突出的城市要增加住宅用地供应，支持合理自住需求，坚决遏制投机炒房。
11月3日	十四五规划建议	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。有效增加保障性住房供给，完善土地出让收入分配机制，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。

（二）地方调控先松后紧，7 月为调控松紧的“分水岭”

今年地方调控政策经历了两个阶段，第一阶段在年初新冠疫情冲击下，政策以供给端利好为主，如延迟缴纳土地出让金，降低新房的预售条件，延长开竣工期限等，辅助企业渡过疫情带来的难关。此外，一些城市如驻马店、广州、陕西宝鸡出台需求端刺激政策，然而均被撤回，需求端政策“一日游”浮出水面。

在疫后市场快速恢复，热点城市地王频出，开发经营指标自动修复下，地方房地产调控迎来第二阶段，从需求端抑制需求释放，如升级限购限贷限售，土拍政策的调整，新增预售资金监管专用账户。7 月伊始，接连三个城市出台调控收紧，遏制房价上涨的政策，保障刚需，打击投资客，24 日住建部召集北京、上海、广州、深圳、南京、杭州、沈阳、成都、宁波、长沙等 10 个热点城市房地产工作座谈会，明确指出地方政府应高度重视当前房地产市场出现的新情况新问题，时刻绷紧房地产调控这根弦，坚定不移推进落实好长效机制。截至 12 月，20 余城市出台调控政策，深圳，宁波下半年多次出台收紧调控政策。

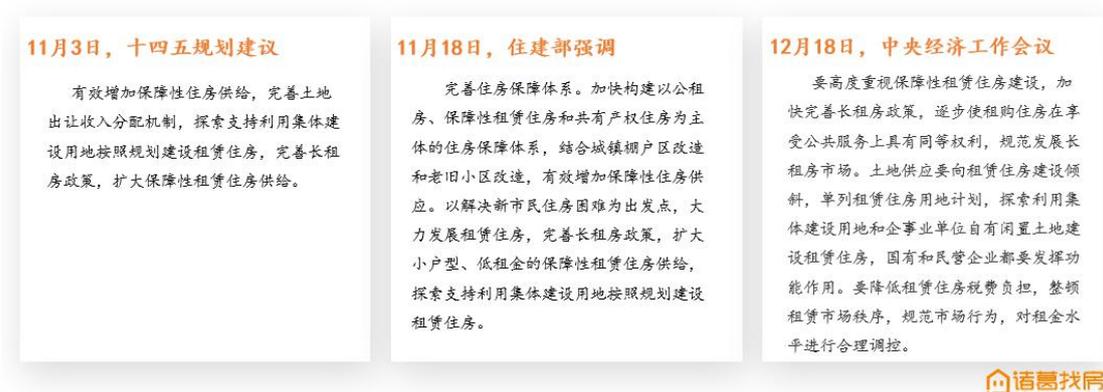
图：2020 年地方调控政策方向



（三）租赁房建设提到空前高度，2021 年或将实质性进展

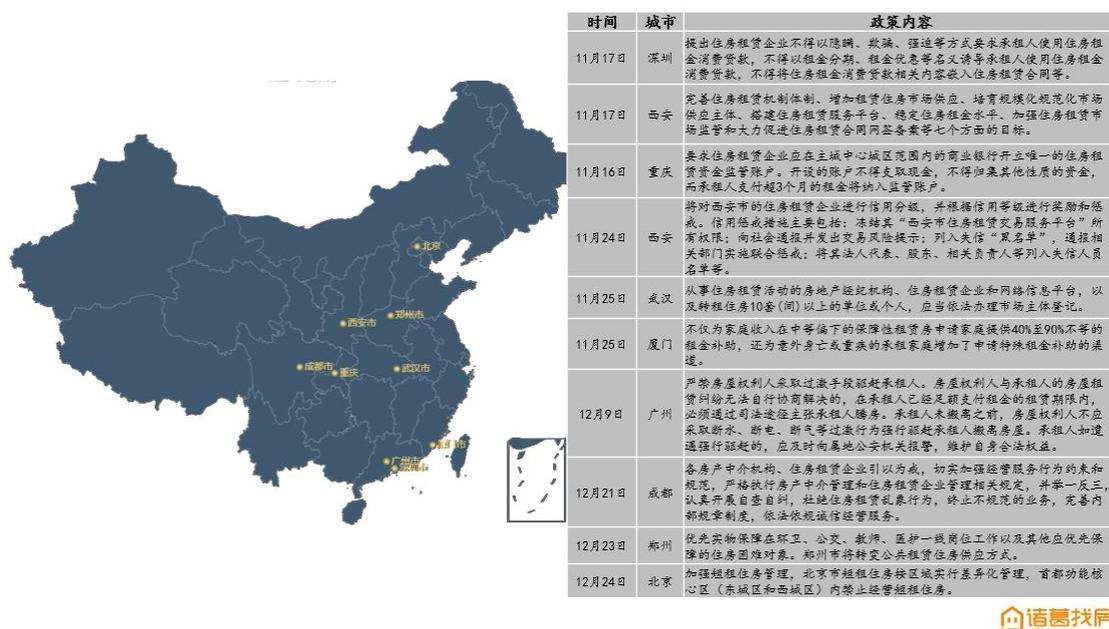
今年，租赁市场受创，市场空置率上升，租金下跌，长租公寓机构面临生死考验，蛋壳公寓作为第二家上市的长租公寓机构今年生存堪忧，蛋壳租户及房东纷纷维权。年底，中央对租赁政策的强调提到空前高度，11 月 3 日，十四五规划《建议》支持利用集体建设用地按照规划建设租赁住房，完善长租房建设；11 月 18 日，住建部再次强调大力发展租赁住房，完善长租房建设；12 月 18 日，中央经济工作会议大篇幅的提到加大租赁住房建设，加快完善长租房建设，并提出单列租赁住房用地计划。明年的政策重点向租赁住房倾斜。

图：2020 年地方调控政策方向



中央频定调后, 地方紧跟中央步伐, 11月17日, 深圳提出住房租赁企业不得以隐瞒、欺骗、强迫等方式要求承租人使用住房租金消费贷款。同日, 西安人民政府提出完善住房租赁机制体制、增加租赁住房市场供应、培育规模化规范化市场供应主体、搭建住房租赁服务平台、稳定住房租金水平、加强住房租赁市场监管和大力促进住房租赁合同网签备案。24日, 西安再次发布对住房租赁企业进行信用分级, 并根据信用等级进行奖励和严惩。此外, 重庆、武汉、厦门、广州、成都、郑州、北京先后针对租赁市场出台相关政策, 北京对租房实施差异化管理, 首都功能核心区内禁止短租住房。

图：2020 年地方调控政策方向



二、行业资金向上，房企融资迎来变革

（一）货币环境偏松，LPR 低于去年水平

1、LPR 整体低于去年，年内先降后稳

今年以来，全球经济仍处在下行局面，突如其来的新冠病毒更是催化了全球经济的下行速度。疫情冲击下，全球货币流动性加强，国内货币环境显宽松迹象，4月17日中央政治局会议也提倡运用降准、降息、再贷款的手段保持流动性充裕。5月22日，两会政府工作报告提出“稳健的货币政策要更加灵活适度”。今年LPR水平整体低于去年水平，截止到12月，1年期LPR为3.85%，与去年同期相比下降0.3个百分点，5年期LPR为4.65%，与去年同期相比下降0.15个百分点。年内来看，年初在疫情影响下，2月LPR1年期下降0.1个百分点，5年期下降0.05个百分点；4月1年期下降0.2个百分点，5年期下降0.1个百分点。随后在经济恢复良好下，LPR仍维持在5月LPR水平，连续9个月不变。

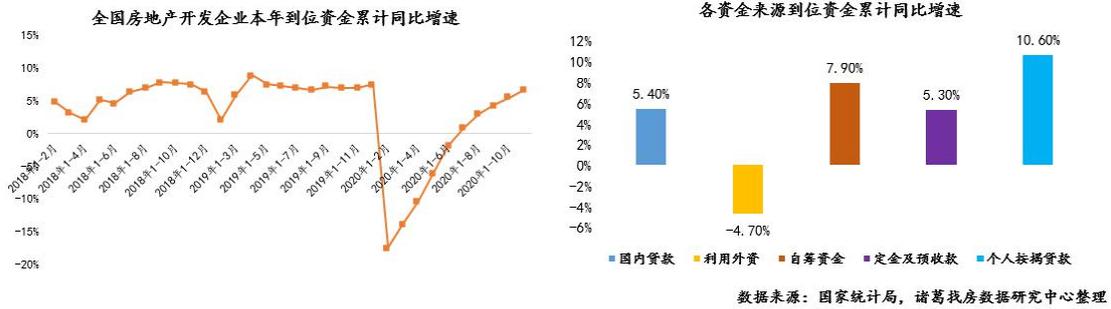
图：1年期、5年期 LPR 月度走势图



2、行业资金持续改善，房企到位资金增速直线回升

在货币环境宽松以及复工复产的带动，房地产行业资金面明显改善，根据国家统计局数据显示，2020年1-11月，全国房地产行业累计增速为6.6%，自2月下降至低谷以来，3月起开始直线回升，增速连续7月上扬。其中，除利用外资下降外，国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款增速均转正，个人按揭贷款增速超10%

图 4：全国房地产开发企业到位资金及各资金来源累计同比增速



(二) 三道红线压顶，房企融资环境悄然改变

上半年，在金融流动性加强下，房企境内的融资环境也逐渐改善。从房企境内融资的成本来看，融资成本改善明显，多数境内债的融资利率低于前次发行的利率。然而，随着 8 月 20 日住建委、央行召开重点房企座谈会，对房企有息负债规模设置了“三道红线”（一是剔除预收款后的资产负债率大于 70%；二是净负债率大于 100%；三是现金短债比小于 1 倍）。依据“三道红线”触线情况，房企的财务状况将划分为红、橙、黄、绿四档，分档设定有息负债的增速阈值。三道红线倒逼房企回归本身现金流，弱化资本的力量，很多房企面临战略调整，尤其是红线档房企，行业融资环境随之转变。11 月 13 日，银保监会下文针对未上市公司，险资不得直接从事房地产开发建设，意味着险资通过“明股实债”形式进入房地产领域将受限，房企融资渠道再收缩，11 月 25 日，多家信托公司收到来自监管部门的窗口指导，要求严格压降融资类信托业务规模。按照年初规划，2020 年全行业压降 1 万亿具有影子银行特征的融资类信托业务，意味着房企融资将进一步收紧。

图：关于融资政策概览



资料来源：诸葛找房数据研究中心整理

三、预测：稳是常态化调控目标，资金面转向稳杠杆

从十四五规划建议及中央经济工作会议表态来看，政策倾向仍旧是长效调控常态化，政策延续稳定。预计 2021 年房地产调控政策将继续坚持“房住不炒”的定位，贯彻“三稳”预期。行业整体平稳发展趋势下，政策保持一致性及稳定性为主。因城施策更加深化，热点城市不排除升级限购限贷的可能性，压力城市适度放松。从政策重心上，今年年底会议将租赁住房建设提到空前高度，明年租赁住房建设将成为政策的重点。

资金面，未来房地产行业将更加弱化金融属性，转向稳杠杆、去杠杆，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。“三道红线”将持续发力，房企整体融资环境仍偏紧，房企降负债大势所趋。



诸葛找房
z h u g e . c o m

目录

新房篇：市场交易“跌宕起伏”，“南热北寒”分化之势显露.....	9
一、开发投资信心逐渐恢复，销售情况持续转好.....	9
（一）疫后开发投资累计增幅触底回升，但仍不及去年.....	9
（二）商品房销售走出低谷，年底房企业绩冲刺促销售小幅翘尾.....	10
二、新房市场“先抑后扬”，后期趋稳态势延续.....	10
（一）新房成交呈现“低开高走、总量回调”之势.....	10
（二）2020 年房价涨幅创五年内新低，价格进入缓慢增长周期.....	11
（三）下半年库存高企与“强去化”共存.....	12
三、“城市分化、南热北寒”，市场差异化特征凸显.....	13
（一）一线城市增长强劲，二线城市稳增，三四线城市缓慢增长.....	13
（二）楼市整体“南热北寒”，环京区域有望逐渐走出筑底行情.....	13
（三）后疫情时代，豪宅市场重新崛起.....	15
四、政策导向下房企下半年投资强度下降，头部房企影响甚微.....	16
五、2021 年预判：销售面积微降，全年均价结构性上涨，行业加速洗牌.....	18

摘要

2020 年春节，一场疫情来势汹汹，打破了房地产市场周期性规律，尤其是一季度，面对各地售楼处暂停、工地停工，新房市场进入短暂停滞状态，但随着疫情好转，前期积压的需求集中释放，自二季度以来新房市场迅速恢复，部分城市甚至出现了“过热”情况。为了保障房地产市场平稳健康发展，7 月份以来各地接连出台收紧调控政策，旨在为楼市降温，促使房价回稳，随后新房市场结束迅速上涨期，进入平稳运行阶段。2020 年新房市场整体呈现出“南热北寒”的特征，城市间分化愈演愈烈，长三角和珠三角城市表现出一直以来的优势地位，增长势头强劲。预计明年房地产市场仍将以“稳”为主，疫情促使城市间分化进一步加剧，交通、医疗、商业等基本面优异的城市仍将会是房企布局的重点。房地产行业或将迎来新一轮新的洗牌，加速实现优胜劣汰，行业集中度进一步提升。

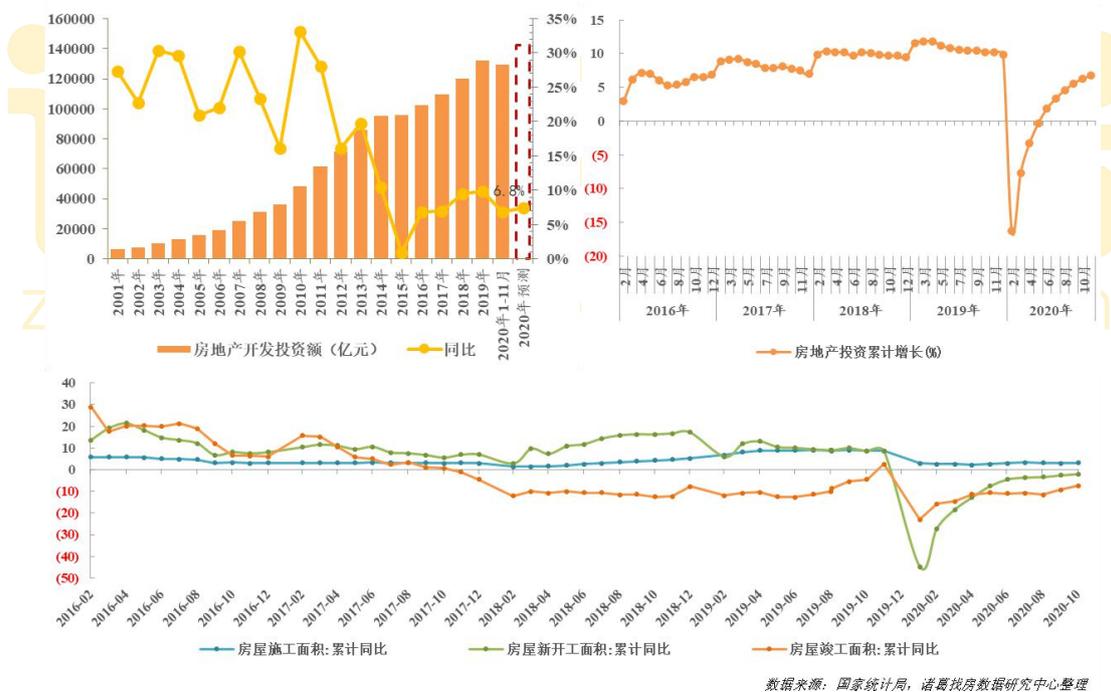
新房篇：市场交易“跌宕起伏”，“南热北寒”分化之势显露

一、开发投资信心逐渐恢复，销售情况持续转好

（一）疫后开发投资累计增幅触底回升，但仍不及去年

今年年初疫情爆发后，房地产开发投资增速出现断崖式回落，1-2月房地产开发投资同比增速跌破负值，为-16.3%，创历史新低，随着疫情逐步受控，企业复工复产有序推进，房屋新开工面积、竣工面积同比降幅逐渐收窄，施工面积保持稳定涨幅，带动房地产开发投资降幅持续收窄，截止至6月份，房地产地产开发投资累计同比疫情后首次回正。在疫情阴霾逐渐褪去，投资信心逐渐恢复，房地产开发投资增速持续扩大。根据数据显示，2020年1-11月份，全国房地产开发投资129492亿元，同比上涨6.8%。整体而言，2020年全国房地产开发投资额预计将达到14万亿元，至近20年高点。但受到疫情下新开工、施工等不及往年的影响，增速或将回落至7.5%左右，低于去年同期水平。

图：全国房地产开发投资及房屋新开工、施工、竣工面积累积同比增速

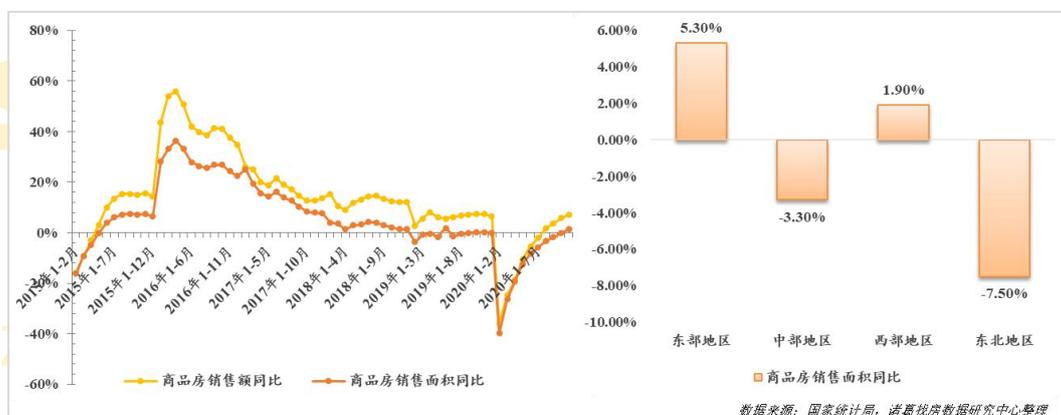


（二）商品房销售走出低谷，年底房企业绩冲刺促销售小幅翘尾

2020 年，受到疫情下经济整体受挫的影响，年初 1-2 月份商品房销售面积和销售额同比跌破负值，成为近年来历史低谷，随着经济秩序逐渐恢复，市场预期转好，商品房销售逐渐走出低谷，截止至 11 月份，商品房销售面积同比止跌转升，或有年底翘尾之势，临近年底房企进入业绩冲刺期，供货节奏加快，此外促销及优惠持续，市场行情好转。根据数据显示，2020 年 1-11 月份商品房销售面积 150834 万平方米，同比增长 1.3%，增速比 1—10 月份提高 1.3 个百分点。商品房销售额 148969 亿元，增长 7.2%，增速提高 1.4 个百分点。预计截止至 2020 年 12 月份，商品房销售额能达到 150000 亿元，再创新高。

分区域来看，1-11 月份东部地区销售端表现良好，同比上涨 5.3%，东部地区热点城市集中，如长三角经济圈、粤港澳大湾区城市楼市表现优异，楼市热度居高带动东部地区整体向好。东北地区由于受到疫情反复影响，加之产业支撑力弱，人口吸附能力差，销售面积同比下滑明显，同比下跌 7.5%。

图：全国商品房销售面积、销售额同比及 2020 年 1-11 月分地区商品房销售面积同比



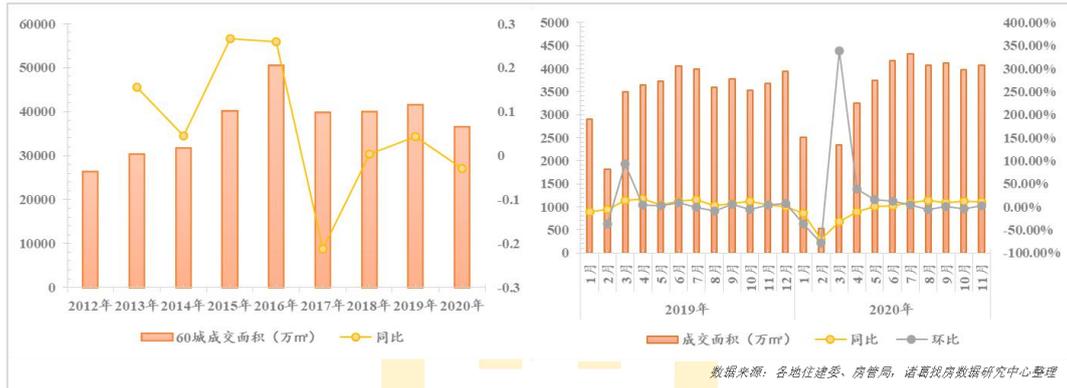
二、新房市场“先抑后扬”，后期趋稳态势延续

（一）新房成交呈现“低开高走、总量回调”之势

2020 年春节，一场疫情来势汹汹，打破了房地产市场周期性规律，尤其是一季度，面对各地售楼处暂停、工地停工，新房市场成交低位徘徊。二季度以来随着疫情的阴霾逐渐褪去，各地颁布救市政策，助力市场逐渐复苏。随着市场活跃度显著提升，部分热点城市甚至出现了“过热”现象，为了保障房地产市场平稳健康发展，7 月份以来各地

接连出台收紧调控政策，旨在为楼市降温，促使房价回稳，在这样的背景下，新房成交结束迅速上涨期，进入平稳运行阶段。根据数据显示，2020年1-11月监测60城新房成交36547.09万 m^2 ，同比下跌3.01%。从逐月成交走势来看，2020年11月单月成交4080.67万 m^2 ，同比上涨10.97%，环比上涨2.59%。进入年末房企为了冲刺业绩，积极推盘出新，加强营销力度，带动成交小幅上行。

图：监测60城商品住宅成交面积及同比走势



注：数据截止至2020年11月，下同

监测60城包含：北京、上海、深圳、成都、广州、贵阳、哈尔滨、海口、济南、昆明、兰州、南昌、南京、南宁、宁波、青岛、厦门、沈阳、石家庄、苏州、太原、天津、乌鲁木齐、武汉、西安、长春、长沙、郑州、重庆、常州、东莞、佛山、昆山、廊坊、连云港、洛阳、唐山、无锡、徐州、扬州、镇江、常熟、衡水、湖州、江阴、秦皇岛、泉州、汕头、绍兴、泰安、泰州、芜湖、岳阳、张家港、中山、舟山、珠海、济宁、肇庆、南通，下同。

（二）2020年房价涨幅创五年内新低，价格进入缓慢增长周期

监测60城商品住宅成交均价创近五年来新高，但从涨幅来看，同比涨幅降至新低。受到今年上半年疫情蔓延影响，叠加下半年以来多地房地产调控收紧，房价上涨幅度受到一定的抑制，房价进入缓慢增长周期。从年内成交均价同比走势来看，自二季度以来基本上呈现波动下滑态势，随着国内疫情好转，部分城市出现楼市热度过高现象，由此多地加入收紧调控的大军，房价涨幅逐渐回稳。同时，房企三道红线新规的发布，对房企带来了深刻影响，促使房企为了加速回款冲刺业绩，纷纷加速推盘，加大优惠促销力度，促新房价格涨幅进一步收窄。根据数据显示，2020年1-11月新房成交均价为16304元/ m^2 ，较2019年同期上涨6.55%，涨幅收窄5.04个百分点。进入2020年底，涨幅回落至年底最低水平，2020年11月份，监测60城成交价格同比涨幅为1.69%，涨幅收窄2.25个百分点。

图：监测 60 城房价同比涨幅走势



（三）下半年库存高企与“强去化”共存

纵观今年的库存走势，基本呈现波动上行的趋势。受到供应逐步放量的带动，导致库存逐渐堆积。但从去化周期来看，自 2020 年下半年开始去化周期呈现回落态势，在各地加大营销力度，积极开展打折促销活动之下，去化情况表现优异，市场去化能力较强。根据数据显示，截止至 2020 年 11 月份，库存达到 22193.35 万 m²，环比上涨 1.6%，同比上涨 13.6%。平均去清周期为 10.4 个月，较 6 月份时期的最高去清周期缩短 3.9 个月，下半年去化能力显著增强。

图：监测城市库存及上市面积走势



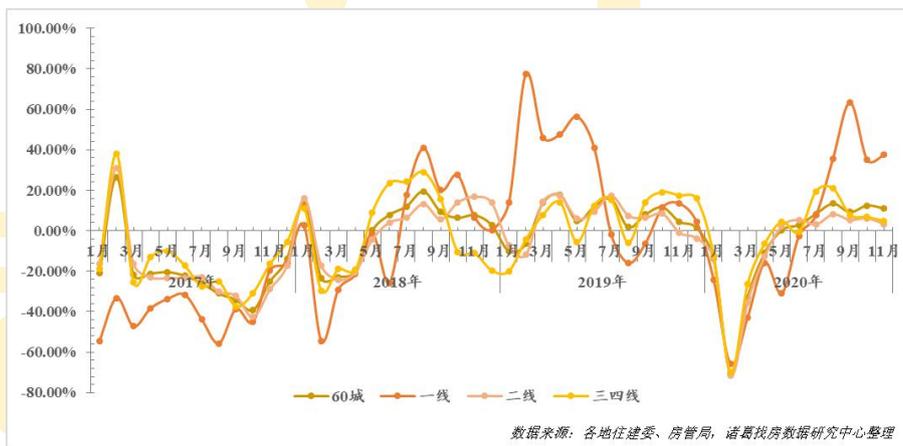
注：库存 25 城包括：北京、上海、深圳、广州、成都、南京、南宁、宁波、青岛、厦门、沈阳、苏州、天津、武汉、西安、长春、长沙、郑州、重庆、昆山、常熟、湖州、江阴、芜湖、张家港；上市面积 30 城包括：北京、上海、深圳、广州、成都、济南、南京、南宁、青岛、沈阳、苏州、天津、武汉、西安、长春、长沙、郑州、重庆、东莞、昆山、廊坊、无锡、常熟、衡水、江阴、泉州、芜湖、张家港、舟山、珠海

三、“城市分化、南热北寒”，市场差异化特征凸显

(一) 一线城市增长强劲，二线城市稳增，三四线城市缓慢增长

在今年疫情的催化下，城市间的分化愈加显著，从重点监测 60 城市数据来看，2020 年一季度各等级城市成交同比跌至谷底，2 月份跌幅至 70% 左右；随着疫情逐步受控，积压的购房需求释放，市场形势逐渐好转。其中一线城市涨势强劲，二线城市由于处于本轮调控的中心，整体涨幅趋稳，三四线城市波动恢复。根据数据显示，2020 年 11 月，一线城市商品住宅成交面积同比上涨 37.4%，二线同比上涨 3.27%，三四线同比上涨 4.77%。整体而言，一线城市上涨势头强劲，在本身经济水平的强力支撑下，人口吸附能力强，拉动成交显著上行。二线城市由于处在本轮密集调控的中心，成交涨势放缓。三四线城市临近年末供应量增加，带动成交仍在波动上行，但是从长远来看，三四线城市未来上涨动力不足。

图：分等级城市商品住宅成交面积同比走势



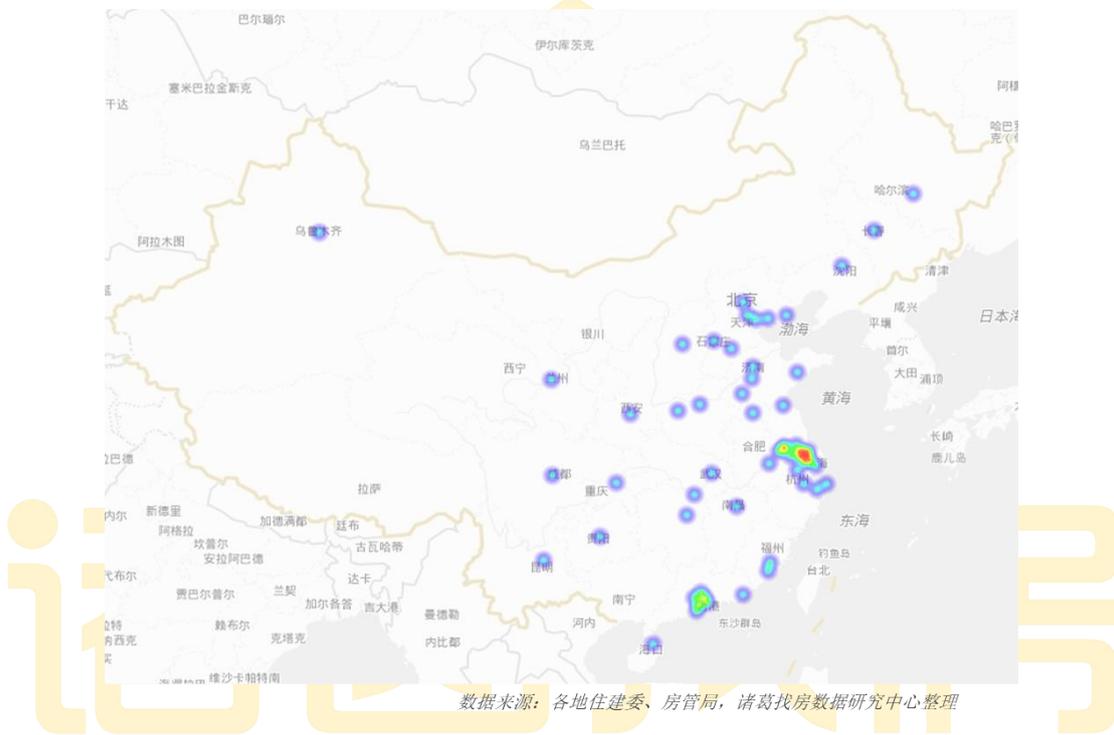
(二) 楼市整体“南热北寒”，环京区域有望逐渐走出筑底行情

根据监测 60 城 2020 年商品住宅成交金额同比来看，长三角和珠三角城市仍然延续一直以来的市场热度，在疫情后市场率先复苏。其中，厦门 2020 年新房销售金额同比上涨最高为 71.87%，其次为兰州同比上涨 70.11%。主要是位于西部地区受到疫情冲击较小，市场恢复较快。东莞、佛山、广州等城市在粤港澳大湾区的政策利好下，市场热度居高不下，成交金额同比分别上涨 56.72%、37.68%、24.12%，加之深圳出台 7.15 最严新政后，部分购房需求外溢至周边的东莞等城市，一定程度上也带动了这些城市楼市热度攀升。与此同时，长三角城市苏州、芜湖、南通、扬州等城市表现良好，成交金额

同比均达 20% 以上。

值得注意的是，环京区域的廊坊和石家庄位居成交金额同比前五，实际上自前几年开始，环京区域房价已经出现下滑态势，在缺乏产业支撑，以及房地产政策的严控之下，房价上涨乏力，而今年以来随着不少新楼盘入市，加之京津冀协同发展战略的推进，人才落户等相关政策的落实，对于提振楼市信心和价格都起到了重要的作用。未来或有望逐渐走出颓势。

图：监测 60 城 2020 年商品住宅成交金额同比



从选取重点 40 城成交面积同比及成交均价年内增速来看，多数南部城市恢复迅速，尤其是东莞、佛山、中山、海口等珠三角城市及杭州、芜湖、徐州、泰州等长三角城市均延续其市场热度，而像成都受到成渝经济圈的利好带动，楼市热度攀升，量价齐增。贵阳、岳阳等西南城市，受到疫情影响小，恢复迅速；

相较于大部分南部城市的发展势头迅猛，北方城市却迎来了一波寒潮。其中北京由于受到疫情反复的影响，加之作为首都城市政策长期严控，量价齐跌；与此同时，哈尔滨、长春等东北城市也出现了上涨乏力的局面，武汉以及周边的重庆作为疫情严重城市恢复也相对滞后于其他城市，成交量较去年同期有所不足。整体来看，2020 年的新房市场呈现出一种南热北寒的局面，南部经济圈城市大部分发展势头强劲，而北方城市却

像进入了寒冬。

图：重点 40 城商品住宅 2020 年 1-11 月成交面积同比及成交均价年内增速



（三）后疫情时代，豪宅市场重新崛起

从选取的重点一二线城市来看，多数城市豪宅成交套数呈现上升态势。一线城市中，除北京外，其他城市豪宅成交套数均较去年同期上涨，其中深圳同比上涨 80%，涨幅居首，上海紧随其后，同比上涨 58.29%，在后疫情时代，购房者对居住品质和物业服务等的要求越来越高，豪宅市场迎来增长期。重点二线城市中，佛山、南京位居涨幅前二，分别上涨 162.83%和 128.26%，分别作为粤港澳大湾区和长三角经济圈的重要城市，高新产业发达，人才聚集，高端改善需求大量释放。

图：2020 年重点一二线城市豪宅成交情况

成交套数 (套)	403	1165	127	27	2202	107	1276	390	353	850	95	297
同比 (%)	-32.5	58.29	16.51	80	62.87	1.9	128.26	11.43	35.25	26.87	-48.65	162.83
	北京	上海	广州	深圳	杭州	成都	南京	东莞	珠海	苏州	福州	佛山

数据来源：各地住建委、房管局，诸葛找房数据研究中心整理

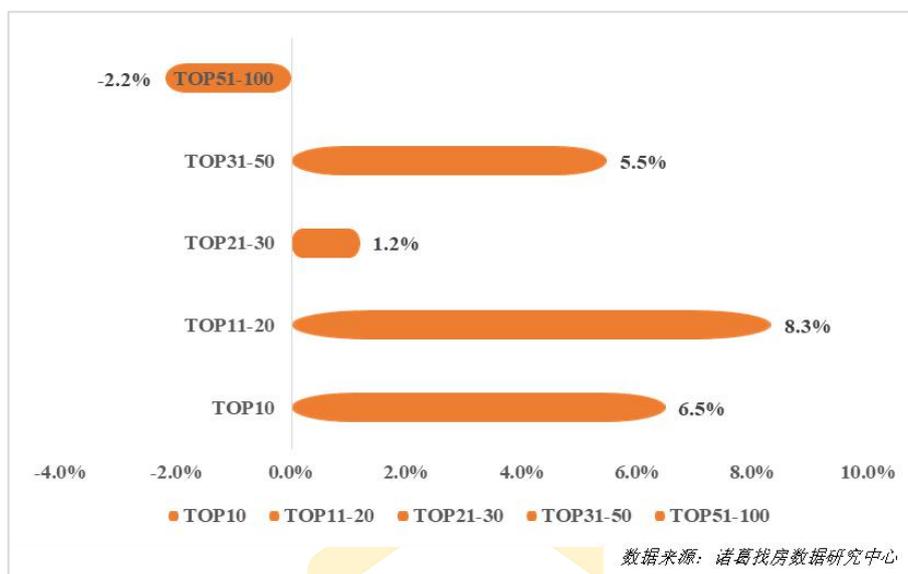
注：一线城市豪宅选取标准为总价 3000 万元以上，二线城市豪宅选取标准为总价 1000 万元以上，仅供参考

四、政策导向下房企下半年投资强度下降，头部房企影响甚微

在今年上半年疫情冲击之下，各行各业均受到重大影响，对于大部分房企来说，短期内销售业绩受损，但是随着疫情的影响逐渐褪去，二季度以来房企厚积薄发，奋力追赶，TOP100 房企业绩甚至赶超去年的业绩水平。具体来看，业绩 TOP10 房企发展稳中有增，销售金额相比去年同期上涨 6.5%；TOP11-20 阵营房企一般处在规模扩张的重要阶段，对业绩的追求较为猛烈，销售金额相比去年同期上涨 8.3%，涨幅引领各大阵营；TOP21-30 和 TOP31-50 阵营房企业绩水平分别上涨 1.2%和 5.5%，而处于 TOP51-100 的房企是唯一业绩下滑的阵营，较去年同期下跌 2.2%，在今年疫情影响叠加下半年房企三道红线新规出台后，中小房企举步维艰。

z h u g e . c o m

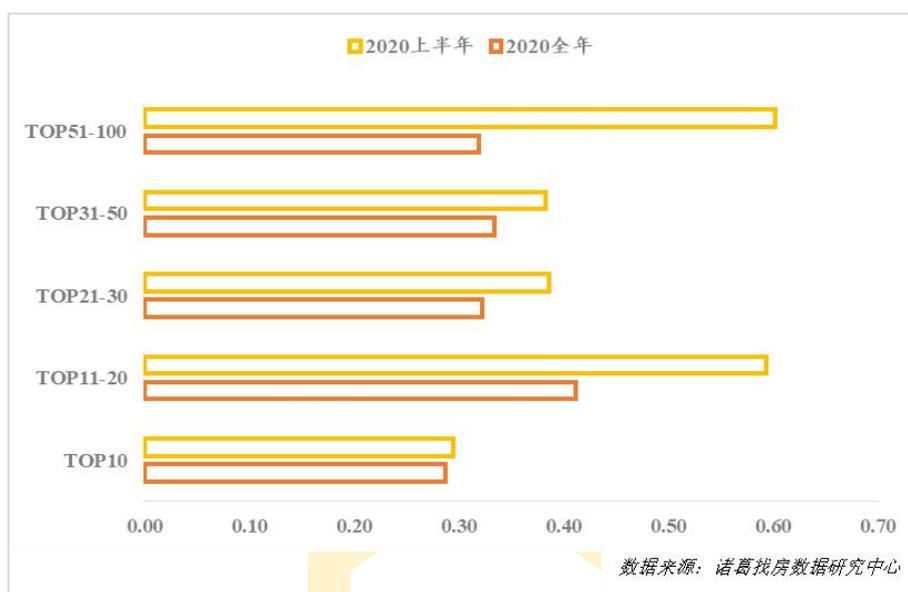
图：2020 年各阵营房企销售金额同比



从房企的拿地销售比来看，受到货币金融环境以及房地产政策的影响，尤其是下半年针对房企的“三道红线”新规出台后，房企拿地强度、销售去化节奏均发生转变，根据数据显示，房企上半年和下半年拿地销售比出现显著变化。其中，以 TOP11-20 和 TOP51-100 阵营的房企变化最为显著，TOP11-20 房企基本处于高速扩张阶段，对于融资环境的收紧反应较为强烈，拿地强度显而易见的下滑。而 TOP51-100 的中小房企，本身现金流不甚充足，“三道红线”新规的出台，更是对债务高企的当头一棒，于是房企纷纷将降杠杆、降负债作为重中之重，拿地节奏放缓，销售去化明显加快。

与此同时，TOP10 阵营的头部房企拿地销售比较上半年无变化，在头部房企具有规模优势，且财务状况表现良好，合理的负债水平，都使得其拿地节奏无须做出过多调整并且在未来的发展中更具优势。

图：2020 年各阵营房企拿地销售比情况



五、2021 年预判：销售面积微降，全年均价结构性上涨，行业加速洗牌

根据市场趋势预测，预计明年房地产开发投资增速约在 5%-6% 左右，全国商品房销售面积变化速度为 -1.5%-1.5% 之间，销售金额同比增速下降至 6.5% 左右。价格方面来看，全国商品房成交均价继续呈现结构性小幅上涨。

从整体来看，房地产市场在房住不炒的政策导向下，成交规模和成交均价都将以“稳”为主，分各等级城市来看，预计一线城市由于自身良好的经济基本面仍将保持其强劲的增长力，二线城市将保持稳步增长，但是内部城市表现“良莠不齐”，长三角及珠三角经济圈的热点城市热度领衔，而三四线城市在疫情的冲击下，叠加前几年的需求透支，热度下滑是大概率事件。疫情促使城市间的分化进一步加剧，交通、医疗、商业等基本面优异的城市仍将会是房企布局的重点。

对于房企来说，随着行业集中度逐渐提升，加上今年三道红线新规的发布，房企的生存环境更加举步维艰。但是对于头部房企来说，或者说是对于财务状况较优，位于绿色档的房企来说，未来拿地布局等将更具优势，不排除部分房企甚至有弯道超车的机会。而对于踩线严重的高负债房企来说，未来融资或将受到严格限制，不得不放缓扩张步伐。房地产行业或将由此带来一轮新的洗牌，加速实现优胜劣汰，行业集中度将进一步提升。而由于疫情期间出现的普遍居家隔离现象，人们对房屋品质以及物业环境等的要求越来越高，高端改善住宅重新迎来市场青睐，促使房企更加注重产品打造和品质提升。

目录

土地篇：土地市场冷热交替，政策导向下房企拿地态度分化.....	20
一、土地市场“风波迭起”，供需总量赶超 2019.....	20
（一）供应端发力带动土地成交上行.....	20
（二）大量优质地块放送，2020 年楼面价再创新高.....	21
（三）土地溢价率年内先升后降，流拍率呈现走低行情.....	22
二、疫情催化城市分化，一线城市抗风险性强.....	23
（一）一线成交火爆，同比增速远超二线城市.....	23
（二）上海赶超杭州成为土地收金第一.....	23
（三）三四线城市高溢价与高流拍并行，不稳定性增强.....	24
三、三道红线成为转折点，房企拿地节奏调整.....	25
（一）长三角城市仍为房企选择重点，环渤海、西南部下降明显.....	25
（二）三道红线下房企拿地态度分化.....	26
四、土地市场预测.....	27

摘要

2020 上半年，疫情冲击下多地土地市场进入短暂停滞状态。供地下滑、土拍暂停，市场一时之间被按下了“暂停键”。进入二季度以来随着疫情好转，土地市场活跃度提升，市场加大供货力度，带动成交形势逐渐回暖。三季度随着多地接连出台收紧调控政策，加之融资监管趋严，房企拿地积极性有所下滑。从城市分布上看，长三角土地市场表现不俗，上海、杭州、南京、宁波等均上榜，其中，上海土地出让金以 2941 亿元位居全国第一。同时，对于房企来说，三道红线新规成为重要转折点，不同房企面对三道红线新规的反应呈现出不同的特征，其中保利、万科、华润、招商等拥有国企、央企背景的房企拿地基本未受影响，表现相对较为积极，而对于踩线房企来说，下半年尤其是融资监管趋紧后，拿地节奏明显放缓。

预计 2021 年在房住不炒的政策原则下，加之“三道红线”新规的深入，土地市场将会延续平稳态势，房企拿地更加理性谨慎。

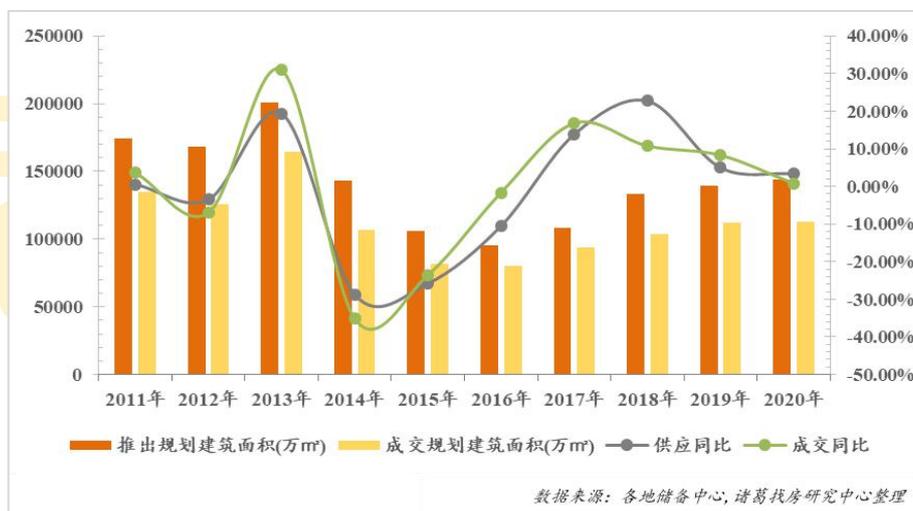
土地篇：土地市场冷热交替，政策导向下房企拿地态度分化

一、土地市场“风波迭起”，供需总量赶超 2019

（一）供应端发力带动土地成交上行

今年一场疫情来势汹汹，社会经济秩序受到严重影响，房地产市场不可避免的受到强烈冲击。二季度以来随着疫情的影响逐渐褪去，热点一二线城市优质地块频频供应，加之融资环境相对宽松，土地市场热度攀升。进入下半年，随着“三道红线”新规出台，融资监管持续收紧，土地市场热度有所下滑。整体来看，尽管上半年疫情之下市场被短暂封印，2020 年全年供应和成交规模仍赶超 2019 年。根据数据显示，2020 年重点城市住宅及商办用地供应 144257.22 万 m^2 ，同比上涨 3.38%，其中住宅用地供应 115935.86 万 m^2 ，同比上涨 3.73%；成交建筑面积为 113126.27 万 m^2 ，同比上涨 0.8%，其中住宅用地成交 95400.85 万 m^2 ，同比上涨 1.66%。

图：2011 年-2020 年重点城市住宅及商办用地供应成交及同比



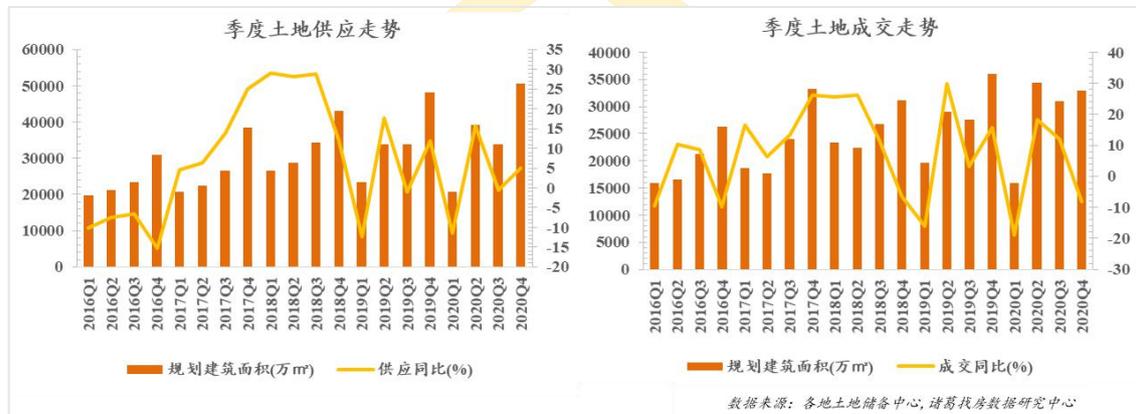
注：数据截止至 2020 年 12 月 24 日，下同

从季度数据土地供应数据看，2016 年第一季度至 2019 年第四季度土地市场的供应呈周期性变化。2020 年第一季度受疫情来临影响，土地供应大幅减少，为 20701.28 万 m^2 ，同比下跌 11.51 个百分点。进入二季度为了减轻疫情对土地市场的影响，国家加快了土地供应速度，土地供应显著上涨至 39282.8 万 m^2 ，同比上涨 15.66 个百分点。三季度随着国家出台“三道红线”政策，影响了房企拿地积极性，供应规模有所下滑。第四季度为了完成全年的供应，

国家再次开闸放量，土地供应直线上涨，达到 50675.89 万 m^2 ，成为近五年内季度供应新高峰。

从土地成交的季度来看，疫情影响下一季度成交量降至低点，成交规划建筑面积为 15890.34 万 m^2 ，同比下跌 19.05 个百分点；第二季度随着国家加大了优质地块的供应，成交量显著上涨，成交规划建筑面积为 34308.64 万 m^2 ，同比上涨 18.29 个百分点；三季度随着三道红线政策的出台，房企资金压力增大，成交量较上季度有所下滑，成交规划建筑面积为 30941.39 万 m^2 ，同比上涨 11.94 个百分点；第四季度受到供应放量的影响，带动成交上行，成交规划建筑面积为 32984.13 万 m^2 ，同比下跌 8.27 个百分点。

图：全国重点城市分季度土地供应成交规划建筑面积及同比



(二) 大量优质地块放送，2020 年楼面价再创新高

疫情以来，土地市场经历了从停滞到火热，随后回归理性的过程。从成交楼面价来看，二季度楼面价达到近年来的历史峰值。根据数据显示，2020 年第一季度到二季度成交楼面价持续上涨，且达到自 2016 年以来的历史最高点。2020 年第二季度楼面价达 4672 元/ m^2 ，同比上涨 7.89%。楼面价的上扬主要是由于疫情后大量优质的地块的放出，拉动整体楼面价提升。进入三季度后，随着全国多地出台楼市调控政策，政策环境趋紧，叠加融资监管趋紧，房企拿地积极性有所下降，但仍高于去年同期，三季度成交楼面均价为 4323.69 元/ m^2 ，同比上涨 4.93%，四季度楼面价继续下滑，临近年末房企资金面趋紧，拿地谨慎，热情有所下降。

图：全国重点城市分季度住宅及商办用地成交楼面价及同比

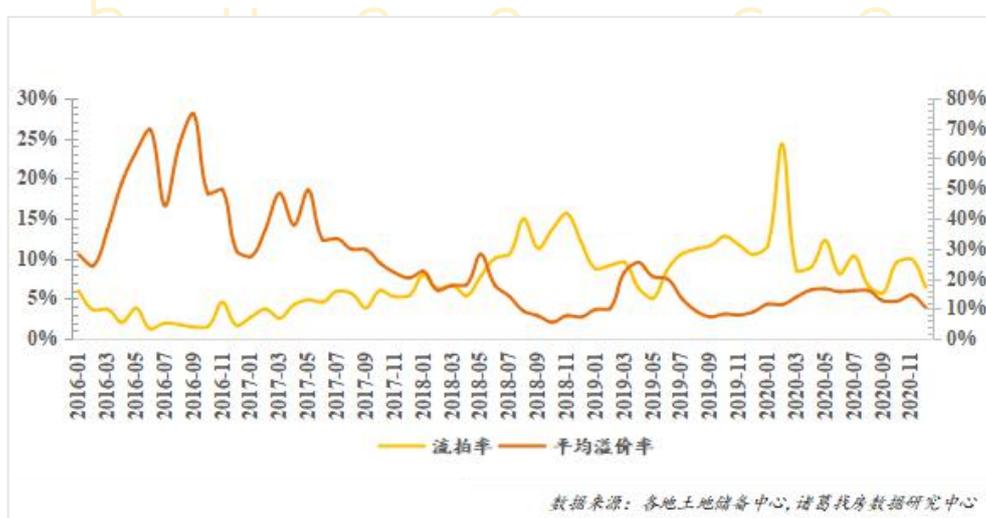


(三) 土地溢价率年内先升后降，流拍率呈现走低行情

二季度以来，随着疫情阴霾逐渐褪去，加之优质地块大量供应，融资环境较为宽松，房企拿地热情高涨，进入四季度，融资监管趋严，房企出于资金面考虑拿地节奏放缓，整体来看，2020 年全年溢价率水平先升后降。根据数据，溢价率从第一季度 12.26% 上涨到第二季度 16.15%，到达年内溢价率最高峰，第三季度、第四季度溢价率持续下降，分别为 14.89%、12.48%。

而从流拍率来看，全年流拍率整体呈现走低态势，2 月份受疫情影响最为严重，流拍率为 24.25%，成为近五年来历史最高点。随后在经济逐步恢复下，房企拿地信心仍足，流拍率呈现下降趋势，到 12 月份，流拍率降至 6.4%，较去年 12 月下降 4.1 个百分点。

图：2016 年-2020 年住宅用地月度溢价率及流拍率走势

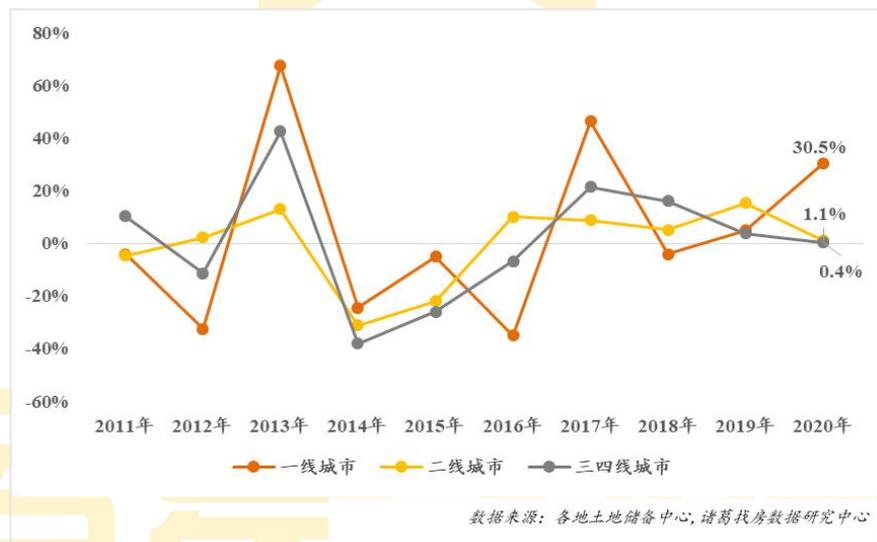


二、疫情催化城市分化，一线城市抗风险性强

（一）一线成交火爆，同比增速远超二线城市

在疫情的催化下，各等级城市之间加速分化，一线城市仍是房企争先布局的首选，一线城市抗风险能力更强，疫情后房企对于一线城市更加青睐。二线城市作为本轮集中调控的中心，土地市场热度较去年有所回落，但整体仍稳中有升。三四线城市在本次疫情的冲击下，加之前几年需求透支，缺乏产业支撑，整体表现差强人意。根据数据显示，一线城市成交面积增速最高，较去年同期上涨 30.5%，远大于二线城市及三四线城市；二线城市较去年同期上涨 1.1%，三四线城市成交与去年几乎持平，微升 0.4%。

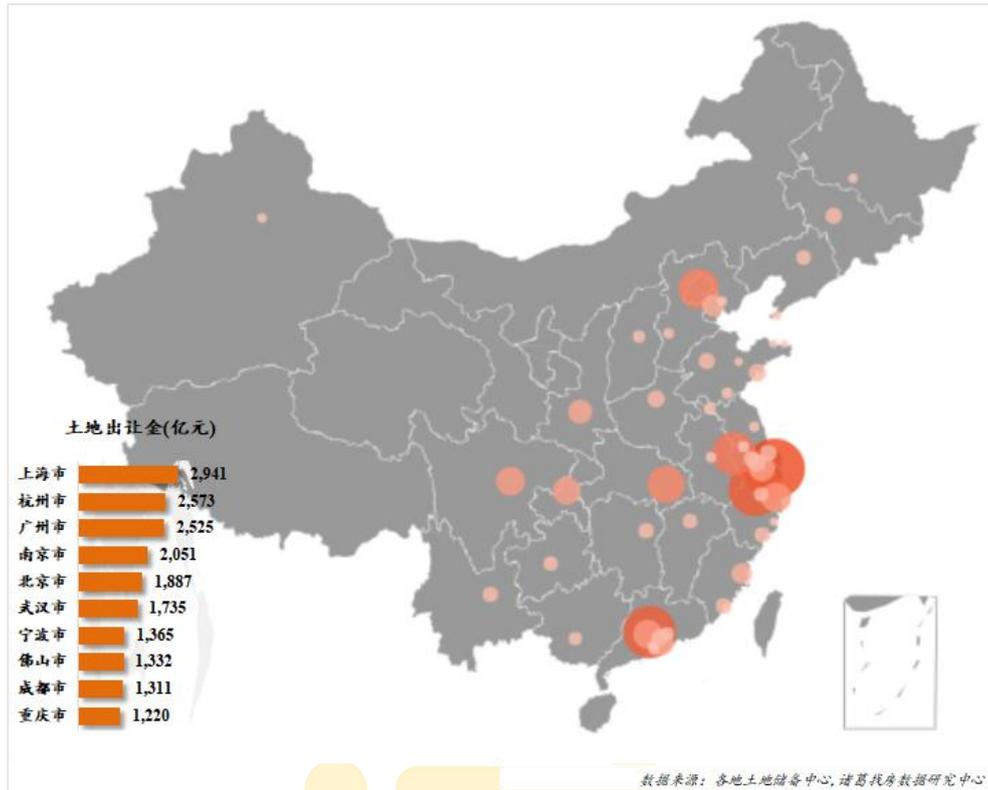
图：各等级城市分年度成交面积同比走势



（二）上海赶超杭州成为土地收金第一

今年在疫情冲击下，开发商并未放缓拿地步伐，反而利用政策窗口期积极拿地，疫情下的土地市场并不冷清，上半年热点城市高价地块频出。从城市分布上看，长三角土地市场表现不俗，上海、杭州、南京、宁波等均上榜，其中，上海土地出让金以 2941 亿元位居全国第一，较去年上升 76.4%，杭州以 2573 亿元紧随其后。同时，成都、重庆作为成渝经济圈的核心城市，土地收金分别为 1311 亿元和 1220 亿元，位居前十行列。值得一提的是武汉是国内疫情爆发的起源地，今年的土地收入仍可观，土地出让金为 1735 亿元。

图：2020 年土地出让金 TOP50 城市分布



(三) 三四线城市高溢价与高流拍并行，不稳定性增强

从分等级城市溢价率来看，由于一线及二线城市土拍规则限地价且价格基数较高，三四线的溢价率高于一线城市及二线城市。根据数据显示，2020 年 12 月，一线城市的溢价率为 9.2%，二线城市的溢价率为 10.0%，三四线城市的溢价率为 15.8%。

图：分等级城市分月度溢价率走势



从分等级城市的流拍率看，一线城市流拍现象较少，三四线城市流拍现象最严重，尤其上半年受疫情影响，流拍率迅速上涨。根据数据来看，上半年一线城市流拍率为

4.92%，二线城市、三四线城市全年流拍率分别为 5.89%、16.70%；到了下半年流拍率有所下降，一线城市流拍率为 2.24%，二线城市、三四线城市全年流拍率分别为 5.53%、9.74%。

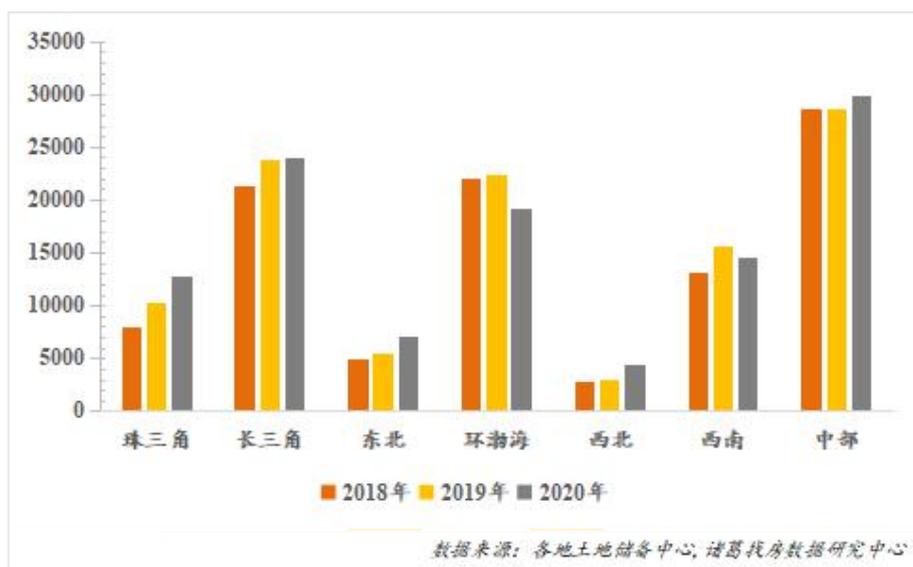
图：分等级城市月度流拍率走势



三、三道红线成为转折点，房企拿地节奏调整

（一）长三角城市仍为房企选择重点，环渤海、西南部下降明显

从近三年同期的成交规模来看，各经济圈中长三角、珠三角、西北部、东北经济圈成交面积均有不同幅度上涨，2020 年长三角经济圈住宅用地成交规划建筑面积 24030 万 m^2 ，相比去年上涨 1.22%，仍旧是房企重点布局区域；2020 年珠三角经济圈成交规划建筑面积 12841.52 万 m^2 ，相比去年上涨 25.04%；2020 年西北部成交规划建筑面积 4515.56 万 m^2 ，相比去年上涨 49.772%；东北经济圈住宅用地成交规划建筑面积为 7019.66 万 m^2 ，相比去年上涨 26.92%；环渤海经济圈和西南城市成交面积相比去年有所下滑，其中环渤海地区跌幅最高为 14.73%。相较于长三角、珠三角经济圈市场活跃度较高，环渤海经济圈由于受到疫情反复影响，加之调控长期处于从严状态，房企布局的积极性相对减弱。整体而言，南方经济圈表现良好，受到本身区域优势以及政策环境等影响，房企拿地意愿较强。

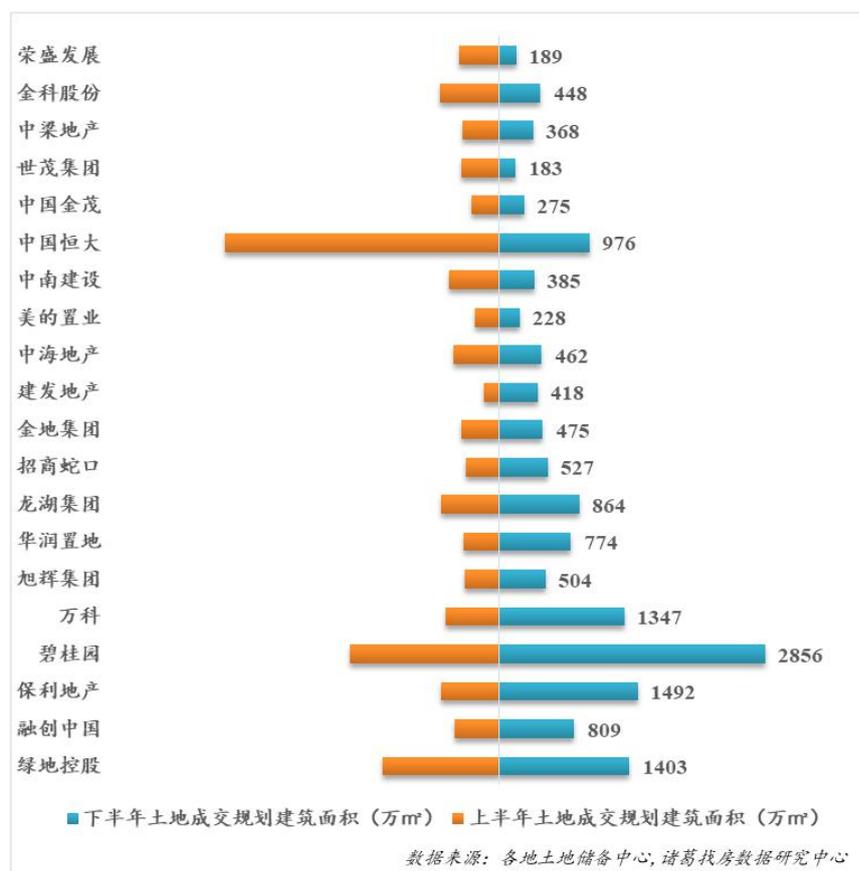
图：2018 年-2020 年各经济圈土地成交规划建筑面积（万 m^2 ）

（二）三道红线下房企拿地态度分化

从各大房企表现来看，不同房企面对三道红线新规的反应呈现出不同的特征，其中保利、万科、华润、招商等拥有国企、央企背景的房企拿地基本未受影响，表现相对较为积极，于此同时，对于踩线房企来说，下半年尤其是融资监管趋紧后，拿地节奏明显放缓，如恒大、金茂、中南等房企，纷纷在下半年减少拿地，其中恒大最为显著。

而对于像绿地、融创等部分踩线严重的房企，出于规模扩张等目的，在下半年拿地速度不减，未来或将面临严峻挑战。

图：典型房企 2020 上半年及下半年拿地变化情况



四、土地市场预测

从全国土地市场来看，2020 年土地市场整体供应、成交略有上涨，楼面价上行。预计 2021 年在房住不炒的政策原则下，加之“三道红线”新规的深入，土地市场将会延续平稳态势，房企拿地更加理性谨慎。

从各等级城市来看，预计 2021 年一二线城市热度不减，稳中有升，但涨幅不大，未来房企关注度会集中在一二线城市；而三四线城市土地市场热度会有所下降，土地市场逐渐转冷。