

2021 年上半年市场报告

细水长流下的信贷规模总量有保障，预计全年市场交易规模增长超过 10%

核心结论：

1. 上半年中国房地产市场整体保持快速增长，二手房市场交易量比去年下半年增长 12%，新房交易额创 2016 年以来同期最高，重点二线城市及城市圈内二三线城市增长速度较快。

2. 二季度以来部分城市信贷额度紧张，原因是房地产贷款集中度管理下，金融信贷额度分配与房地产市场热度之间出现时间的错配，这会在短期影响市场交易节奏，但不会影响交易需求。

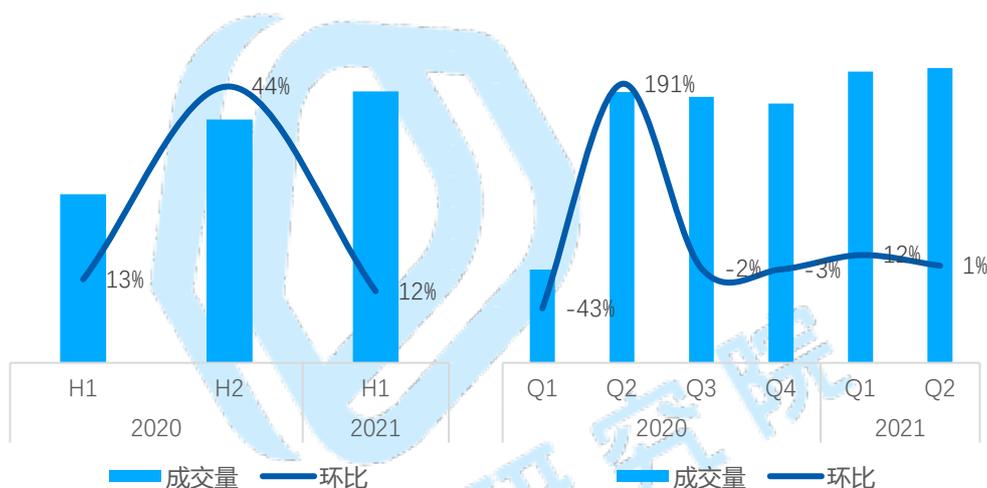
3. 下半年金融环境仍然保持宽松，居民部门新增中长期贷款仍将有超过 3 万亿左右的额度，预计房地产市场交易规模将比 2020 年增长 10% 以上。

一、上半年房地产市场规模保持较快增长

根据贝壳研究院监测，2021年上半年重点50城¹二手房整体成交量同比增长约六成，较去年下半年增长12%。上半年重点50城二手房交易额（GMV）同比增长约65%，较去年下半年增长约14%。

图：贝壳50城二手房半年成交量及环比

图：贝壳50城二手房季度成交量及环比

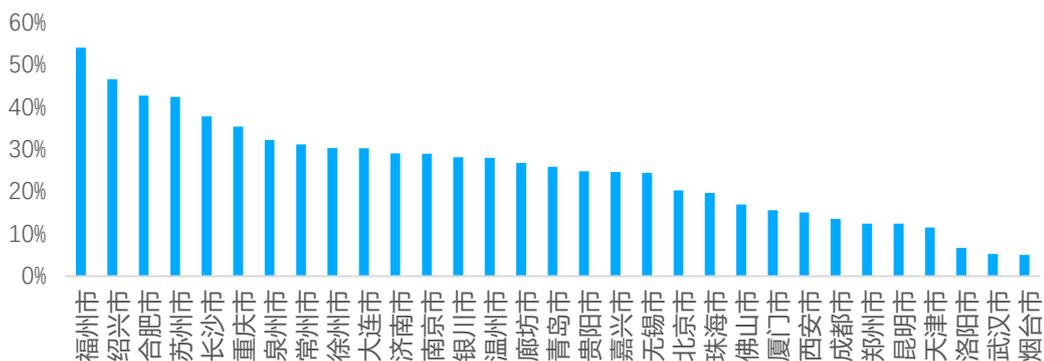


来源：贝壳研究院

与去年下半年相比，重点50城中超过60%的城市上半年二手房成交量实现增长，城市多为重点二线城市及长三角区域较发达的三线城市。其中福州、绍兴、合肥、苏州等成交量增速在40%以上，长沙、重庆、泉州、常州等17个城市增速在20%-40%之间。

图：2021年上半年重点城市二手房成交量较去年下半年增幅

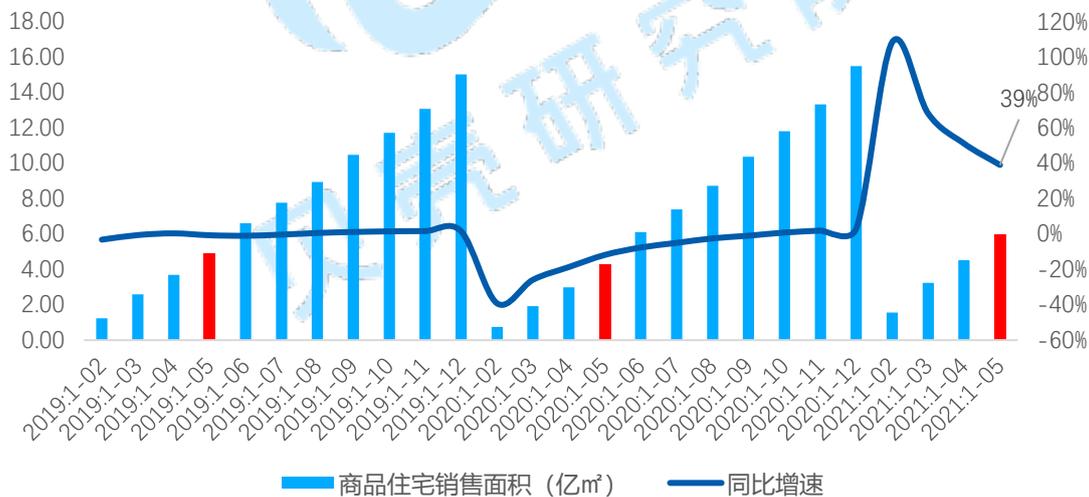
¹ 重点50城包括：北京、上海、深圳、广州、成都、大连、福州、贵阳、哈尔滨、杭州、合肥、呼和浩特、济南、昆明、兰州、南昌、南京、宁波、青岛、厦门、沈阳、石家庄、苏州、太原、天津、温州、武汉、西安、银川、长春、长沙、郑州、重庆、常州、东莞、佛山、淮安、惠州、嘉兴、廊坊、洛阳、南通、泉州、绍兴、无锡、芜湖、徐州、烟台、中山、珠海。



来源：贝壳研究院

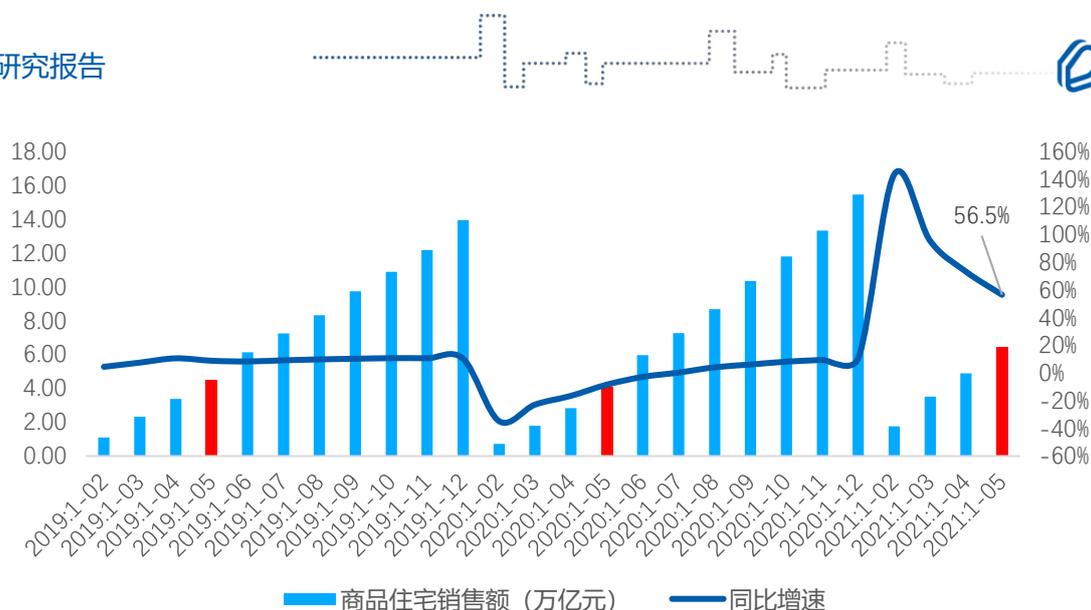
新房市场销售规模增长速度超过二手房。根据国家统计局数据，2021年1-5月全国商品住宅销售面积、销售额 (GMV) 分别为 5.97 亿m²、6.46 万亿元，同比分别增长 39.0%、56.5% (去年同期基数较低)，比 2019 年同期分别增长 22.6%、43.4%，绝对规模均为 2016 年以来历史同期最高。

图：全国商品住宅销售面积及同比增速



来源：国家统计局

图：全国商品住宅销售额及同比增速



来源：贝壳研究院

二、信贷额度管控，局部市场出现退烧，房价涨幅收窄

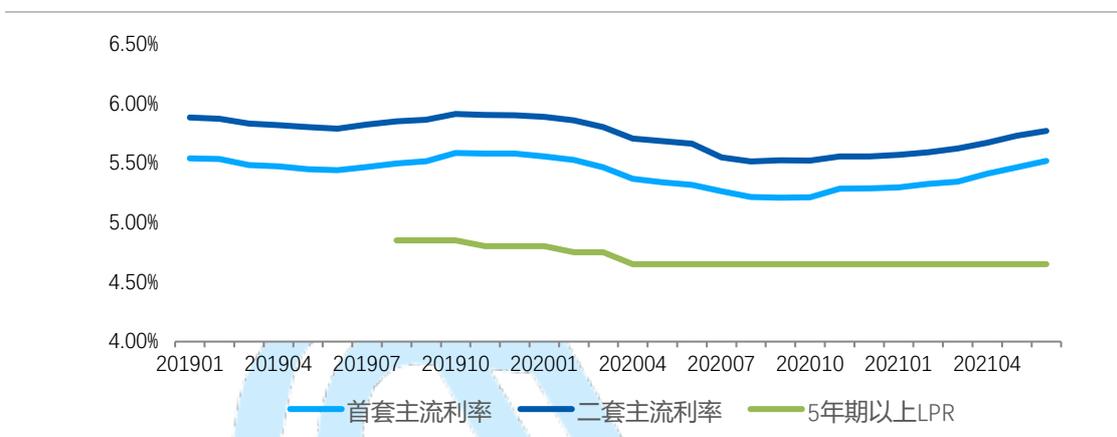
2021年1月1日起，房地产贷款集中度管理制度正式实施，要求银行业金融机构房地产贷款余额占比及个人住房贷款余额占比不得高于人民银行、银保监会设定的相应上限，超过的银行限期进行压降，目的是防止房地产占用过多的社会信贷资源。在此政策之下，今年银行对房地产贷款采取了精准额度控制。

今年一季度，房地产市场热度较高，核心城市入学需求比往年更为强烈，二手房市场交易增长较快，也带动信贷扩张。央行公布的金融数据显示，一季度居民部门新增中长期贷款达到1.98万亿，规模创近10年同期历史新高。

由于一季度使用了较大额度的信贷资源，到了半年考核时期，部分银行主动调整信贷投放速度，导致二季度部分城市出现了额度紧张的情况，市场端出现房贷利率提升、放款周期拉长等情况。6月份，贝壳研究院监测的72城主流首套房贷利率为5.52%，二套利率为5.77%，比5月分别上浮5个、4个基点；6月72个重点城市平均放款周期延长至50天。分季度看，二季度首套、二套房贷利率分别累计上涨17、15个基点，加息幅度超过一季度。合肥、杭州、成都等前期市场较热的城市，上半年信贷额度投放较多，为迎接半年考核，部

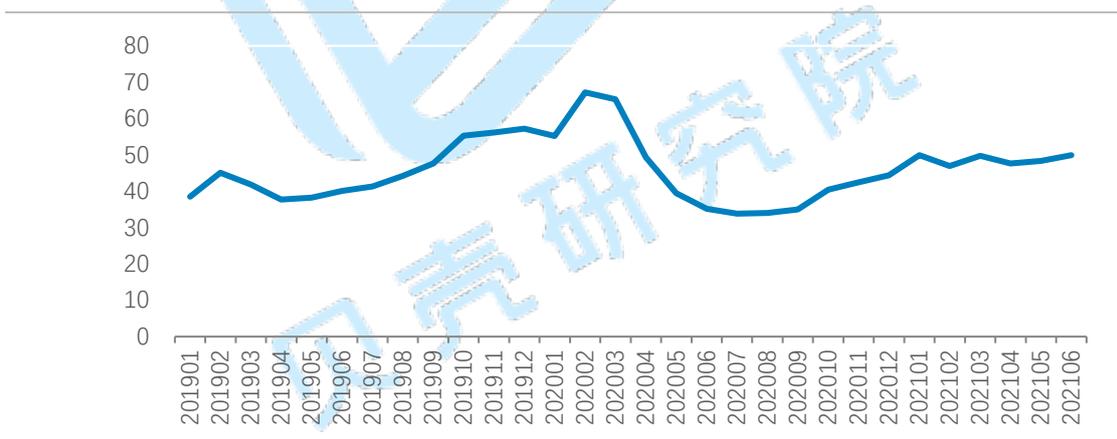
分银行阶段性减少或暂停发放个人按揭贷款。

图：贝壳 72 城主流房贷利率²走势



来源：贝壳研究院

图：贝壳 72 城平均房贷放款周期³ (天)



来源：贝壳研究院

由于贷款发放延迟或暂停，部分城市二手房交易量阶段性下降，房价涨幅收窄至趋稳。

二手房客源交易周期拉长导致成交量回调，6月贝壳50城二手房成交量环比下降约20%。

重点城市二手房价格在一季度阶段性较快上涨后逐步趋稳，4-6月贝壳50城市二手房价格

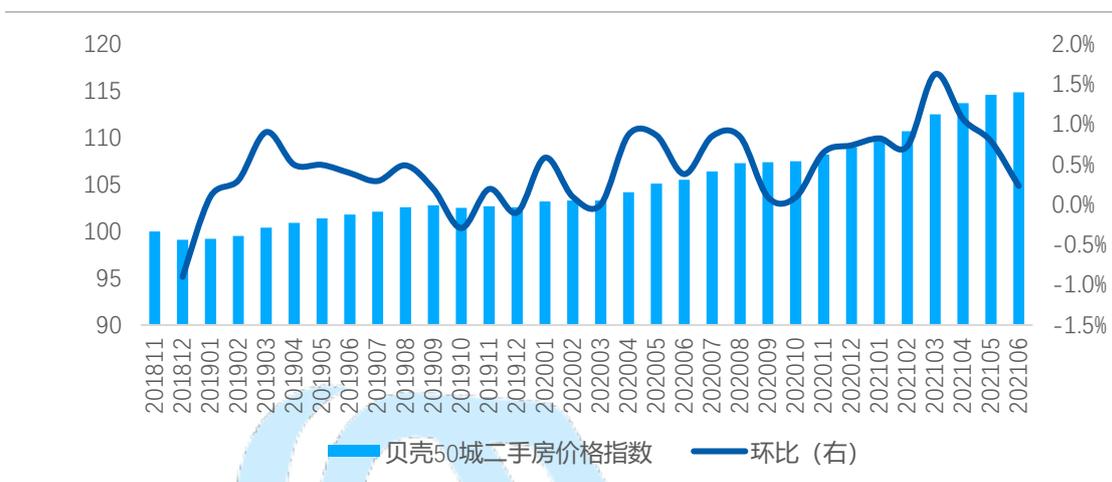
指数环比涨幅持续收窄，6月涨幅收窄至0.2%。要注意的是，一般每年二季度二手房交易

² 主流房贷利率指统计期内房贷成交最集中的利率点位。

³ 放款周期指签订贷款合同到最终放款的自然日数。

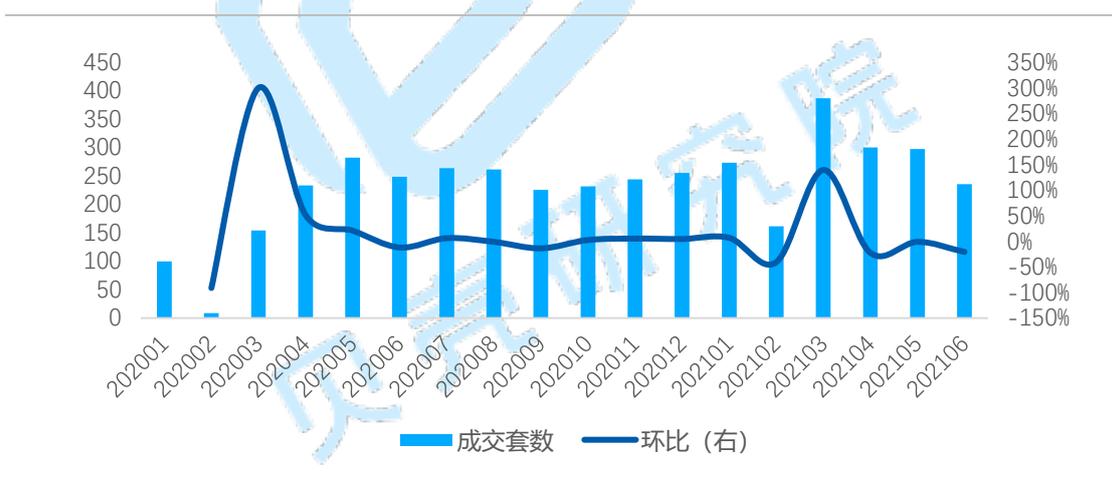
量都会比一季度下降，今年 6 月份回调到去年月均水平，市场并未出现方向性转变。

图：贝壳 50 城二手房价格指数及环比涨跌幅（2018 年 11 月为基期，基期=100）



来源：贝壳研究院

图：贝壳 50 城二手房月度成交量指数及环比（2020 年 1 月为基期，基期值=100）



来源：贝壳研究院

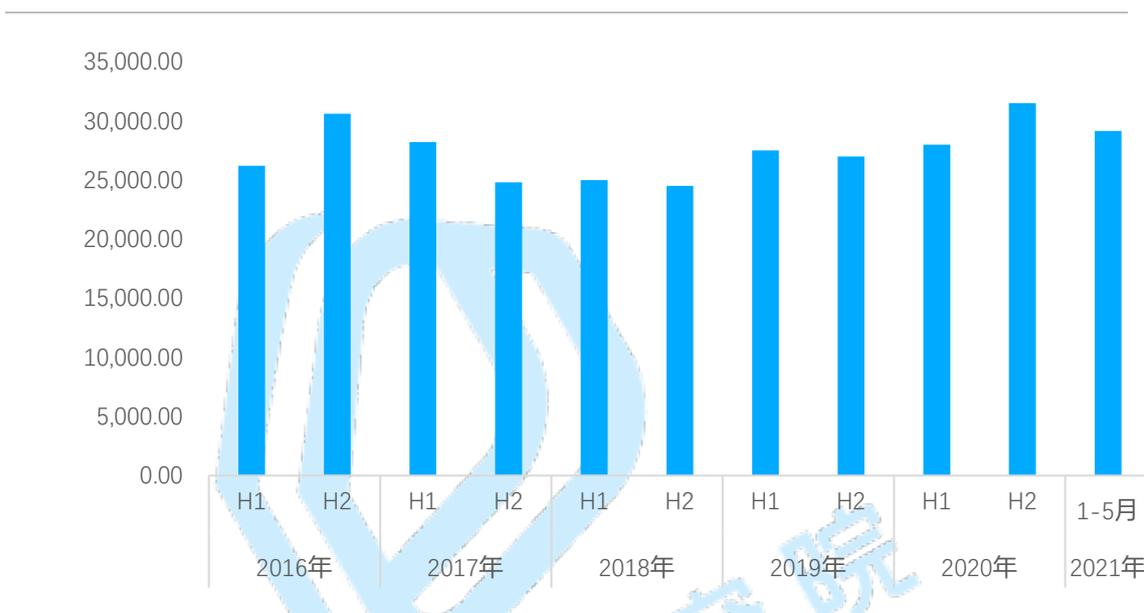
三、信贷额度管控对市场规模影响不大，全年规模稳超去年

根据过去多年的历史经验研究，信贷扩张是支持房地产市场需求的最关键因素。信贷的可获得性（首付比）以及信贷的成本（贷款利率）调整对市场走势具有决定性作用。判断未来短期市场的走势，主要观察下一阶段金融环境的变化：

(1) 货币环境保持稳健。6 月 25 日央行召开 2021 年第二季度例会，会议强调“稳健

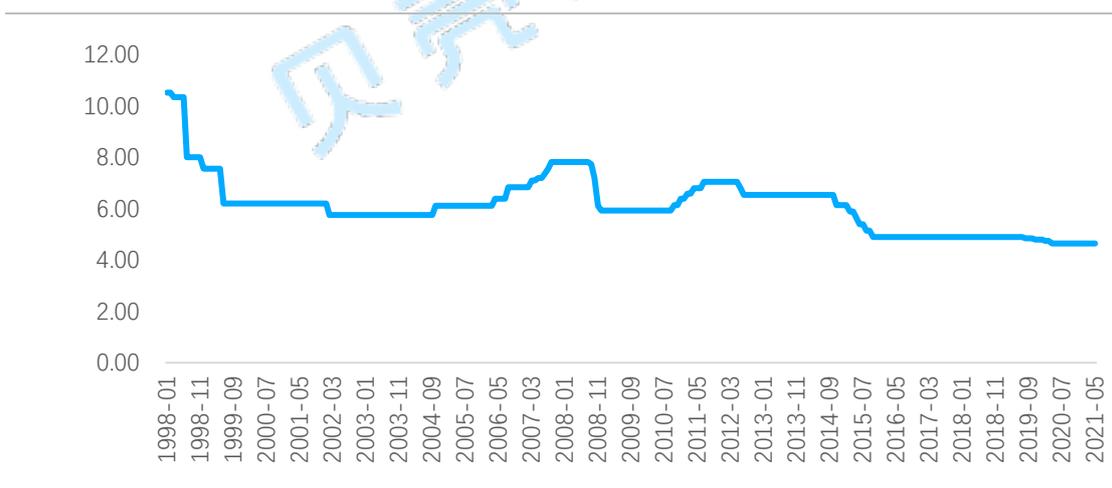
的货币政策要灵活精准、合理适度，把握好政策时度效，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性”。货币政策整体稳健下，房地产贷款总量不会失速下滑。

图：居民部门新增中长期贷款规模（亿元）



来源：贝壳研究院

图：1998年以来5年以上中长期贷款利率走势（%）



注：2019年8月开始央行公布贷款市场报价利率（LPR），同年10月起商业性个人住房贷款利率以最近一个月相应期限的LPR为定价基准加点形。

数据来源：中国人民银行，贝壳研究院整理。

在相对宽松的流动性下，房地产仍然是居民配置家庭财富的主要渠道。国外的情况也是

如此，疫情发生以来德国、美国、日本房价都出现了较大幅度的上涨。据德国联邦统计局数据，2021 年第一季度德国的房价比去年同期增长了 9.4%，达到十多年来的最大涨幅。其中，房价上涨最厉害的是柏林、汉堡、慕尼黑等大城市的公寓和郊区的独栋住宅及两户式住宅，同比涨幅均达到了 11.3%。

(2) 涉房信贷集中度管理并不导致信贷规模收缩，全年房地产信贷规模总量有保障。

房地产贷款集中度管理主要是控制银行的涉房贷款比例，不会导致整体房贷额度缩减。对于居民部门，只要居民贷款总额（分母）扩张，居民新增中长期贷款的总额就可以保持增长。实际上，今年 1-5 月，居民部门新增信贷规模达到 3.7 万亿，比 2019 年增长 24%，其中居民部门新增中长期贷款 2.9 万亿，较 2019 年增长 29% 左右，这表明截止目前银行的信贷投放总量并未受到少数银行压降比例的影响。

2020 年全年居民部门新增中长期贷款约 6 万亿，如果考虑信贷规模与名义经济增长速度相匹配，预计今年居民部门新增中长期贷款增长 6%-8%，大概有 6.4-6.5 万亿左右的额度，去掉上半年 3 万亿左右的已使用额度，下半年还将有超过 3 万亿左右的信贷额度。即使今年居民部门新增中长期贷款额度与去年持平，那下半年也有 2.8 万亿-3 万亿的居民新增中长期贷款。

综上，过了上半年考核节点后，下半年银行信贷投放额度及放款周期将逐步恢复常态，市场交易规模将保持量增价稳的增长势头。我们预计下半年二手房市场交易量增速放缓，全年新房、二手房交易规模比去年增长超过 10%，市场规模超过 25 万亿。



免责声明：本文所载信息为研究院分析师独立观点，不代表所在机构意见，亦不保证相关信息的准确性和完整性。文中所述内容和意见仅供参考，不构成市场交易和投资建议。本文版权为贝壳研究院所有，对本文保留一切权利，未经事先许可，任何机构和个人不得翻版、复印、发表或引用本文的任何部分。