



“严监管”促龙头房企减速提质

和楼市理性回归

——2020年房地产市场运行分析及2021年展望

新华财经研报中心

作者：李倩倩

王岩波

李军杰

编辑：杨 柳

审核：于 海

官方网站：cnfic.com.cn

客服热线：400-6123115



2020年，新冠肺炎疫情对房地产市场造成影响，总体看市场恢复情况好于预期，预计全年销售量价保持高位运行。今后一段时期及“十四五”，房地产调控将继续坚持“房住不炒”的定位和“因城施策”的原则。在“推动金融、房地产同实体经济均衡发展”“促进住房消费健康发展”等政策指导下，楼市将加快回归居住属性，行业增速将有所放缓。房企应主动顺应行业发展趋势，加快从“建设商”向“服务商”转型，以满足人们的美好生活需要为导向，践行节约、绿色、安全、健康的高质量供给理念，不断提升产品和服务品质。

目录

一、供求快速恢复，2020 年房地产市场销售和开发投资整体高位运行.....	3
（一）商品房交易先抑后扬加速回升，预计全年仍将高位运行	3
（二）房地产开发投资稳步恢复，预计全年增速将升至 2019 年水平	5
二、“三道红线”融资新规下龙头房企拿地经营更趋稳健	6
（一）促销售、抓回款，房企到位资金持续好转	6
（二）房企拿地节奏放缓，全年土地成交量缩价涨	7
（三）“三道红线”促房企降杠杆“瘦身”效果初显	7
三、“房住不炒”促房企加快转型升级，2021 年楼市整体增速将放缓.....	8
（一）总体平稳、区域分化仍是 2021 年房地产市场运行主特征	8
（二）行业转型势在必行，房企多元化布局应理性谨慎	9

图表目录

图表 1：2016 年以来全国商品住宅销售面积和销售额同比增速	4
图表 2：全国房地产开发投资、住宅施工面积、新开工面积、竣工面积累计同比增速	5
图表 3：全国房地产开发企业到位资金增速	6
图表 4：2020 年三季度标杆房企“三道红线”指标情况	8

“严监管”促龙头房企减速提质和楼市理性回归

——2020年房地产市场运行分析及2021年展望

2020年一季度，新冠肺炎疫情对房地产市场造成严重冲击，商品房销售和开发投资几近停滞。随着3月末以来疫情逐步得到控制，楼市供需加快恢复，商品房销售和开发投资回升明显。在信贷环境改善、房企加大推盘力度、购房需求加快回补等带动下，二季度部分热点城市房价一度出现快速上涨，局部板块“炒房”现象抬头。三季度，多地收紧楼市调控，“三道红线”等监管新规出台促龙头房企主动降杠杆、加大营销力度，“金九银十”销售业绩保持高增长，前10个月商品房销售面积已恢复至2019年同期水平。总体来看，疫情影响下房地产市场恢复情况好于预期，预计全年销售量价保持高位运行。

今后一段时期及“十四五”，房地产调控将继续坚持“房住不炒”的定位和“因城施策”的原则，在“推动金融、房地产同实体经济均衡发展”“促进住房消费健康发展”等政策指导下，楼市将加快回归居住属性，行业增速将有所放缓，预计2021年房地产市场不具备持续大幅上扬的基础，房价走势以平稳上涨为主，商品房成交量在2020年基础上有小幅回落。房企应主动顺应行业发展趋势，加快从“建设商”向“服务商”转型，以满足人们的美好生活需要为导向，践行节约、绿色、安全、健康的高质量供给理念，不断提升产品和服务品质。

一、供求快速恢复，2020年房地产市场销售和开发投资整体高位运行

2020年前两个月，受新冠肺炎疫情影响，房地产各环节几乎处于停滞状态。随着国内疫情得到有效控制，生产生活秩序逐步恢复正常，进入5月份，房地产市场多项指标整体加速上行，全国商品房销售加速恢复，房地产开发投资稳步恢复。三季度以来，在调控政策收紧和房企加大力度促销、抓回款的背景下，房价涨幅有所放缓。

（一）商品房交易先抑后扬加速回升，预计全年高位运行

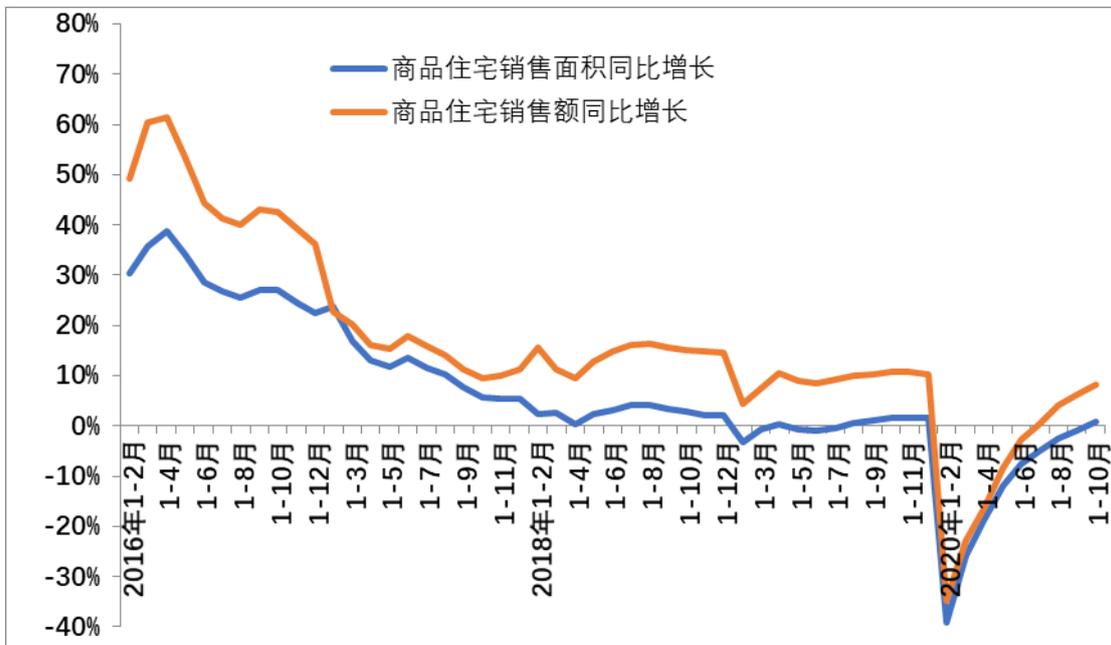
2020年，房地产市场销售呈现类“r”线走势。一季度，尤其是前两个月，国内房地产市场销售低迷，商品房销售面积、新开工面积同比分别下降39.9%、44.9%；全国房地产开发投资同比下降16.3%，为有统计数据以来新低。不过，5月份以来，市场交易加速恢复，到10月末，商品房销

量已与 2019 年同期持平，住宅销售面积增幅同比回正。

国家统计局数据显示，1-10 月份，全国商品房销售面积 133294 万平方米，同比涨幅止跌持平（1-9 月份为下降 1.8%），其中，住宅销售面积增长 0.8%，增幅 2020 年来首次回正。商品房销售额 131665 亿元，同比增长 5.8%，增速比 1-9 月提高 2.1 个百分点，其中，住宅销售额增长 8.2%，增速提高 2 个百分点。

楼市“金九银十”成色十足。国家统计局数据显示，单月来看，10 月商品房、住宅销售面积同比分别增长 15.3%、16.0%，均为 2020 年以来最高水平；商品房销售额、住宅销售额分别增长 23.9%、26.0%，继 8 月后增速均再度回到 20% 以上。

图表 1：2016 年以来全国商品住宅销售面积和销售额同比增速



来源：国家统计局、新华财经

在价格方面，商品住宅价格呈现稳中有升走势，涨幅有所放缓。数据显示，10 月份，70 个大中城市商品住宅销售价格均有上涨，同比涨幅基本稳定，环比涨幅略有下降。具体来看，4 个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.3%、同比上涨 4.1%，二手住宅销售价格环比上涨 0.5%、同比上涨 8%；31 个二线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.1%、同比上涨 4.4%，二手住宅销售价格环比上涨 0.2%、同比上涨 2.1%；35 个三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比均上涨 0.2%，分别同比上涨 4.0%和 1.5%。

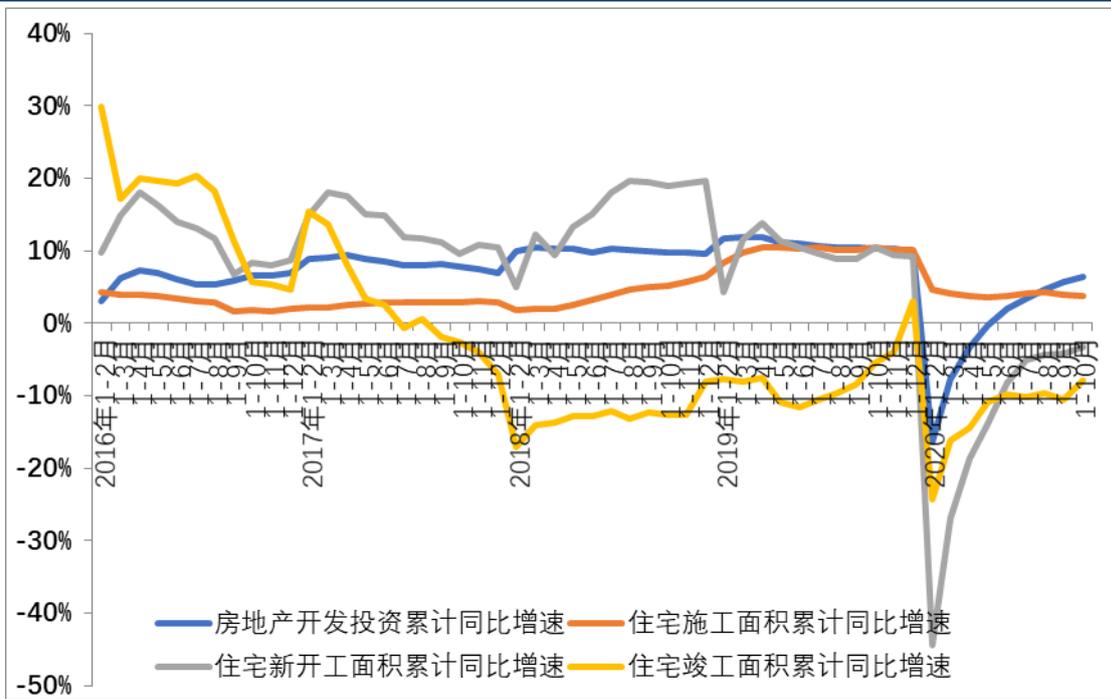
商品房销售市场快速回暖主要有两方面原因：一是国内疫情得到有效控制，房地产各环节活动得以恢复，上半年挤压的购房需求得以释放；二是在“三道红线”影响下，房地产开发企业融资渠

道收紧，为缓解资金压力，纷纷加大推盘销售力度。降价促销使得 10 月份新建商品住宅价格涨幅出现回落。

（二）房地产开发投资稳步恢复，预计全年增速将升至 2019 年水平

突如其来的新冠肺炎疫情对房地产开发投资同样造成严重冲击。2020 年前 5 个月，全国房地产开发投资同比保持负增长，但降幅呈现逐月收窄态势。随着国内疫情得到有效控制，房地产开发投资整体稳步复苏，截至 6 月末，全国房地产开发投资同比增速转正，而后增加幅度不断扩大。国家统计局数据显示，1-10 月份，全国房地产开发投资 116556 亿元，同比增长 6.3%，比 1-9 月份提高 0.7 个百分点，增速创年内新高。其中，住宅投资 86298 亿元，同比增长 7%，增速提高 0.9 个百分点。

图表 2：全国房地产开发投资、住宅施工面积、住宅新开工面积、住宅竣工面积累计同比增速



来源：国家统计局、新华财经

数据还显示，1-10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 880117 万平方米，同比增长 3%。其中，住宅施工面积 621836 万平方米，同比增长 3.8%。房屋新开工面积 180718 万平方米，同比下降 2.6%，降幅比 1-9 月份收窄 0.8 个百分点，其中，住宅新开工面积 132481 万平方米，同比下降 3.3%，降幅收窄 0.9 个百分点。

2020 年以来，住宅施工面积保持 4%左右的稳定增幅，新开工面积累计降幅逐月收窄，尤其 5 月份以来房地产开发企业开工节奏明显加快，这表明企业对后市预期向好。鉴于新开工面积、竣工

面积、施工面积等主要先行指标普遍好转,预计 2020 年房地产开发投资增速将恢复至 2019 年水平。

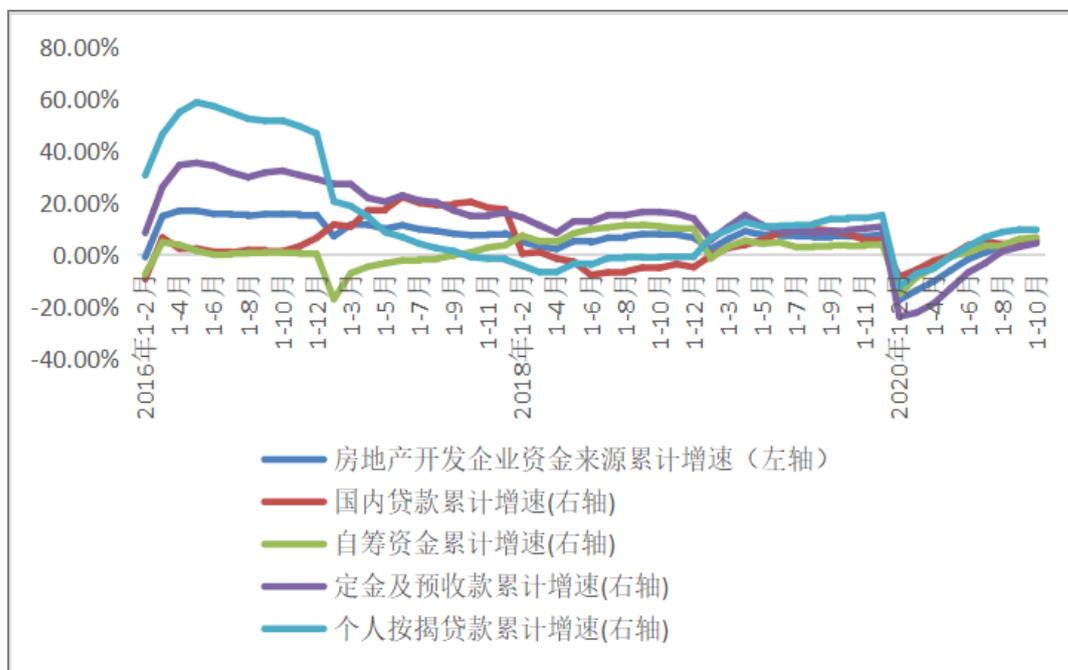
二、“三道红线”融资新规下龙头房企拿地经营更趋稳健

2020 年 8 月 20 日,住建部、央行在京召开重点房企座谈会,明确了重点房地产企业资金监测和融资管理规则,即“剔除预收款后的资产负债率不得大于 70%,净负债率不得大于 100%,现金短债比不得小于 1”,被称为“三道红线”。受此影响,房企融资渠道进一步收紧,多数龙头房企企业积极调整销售、投资节奏,资金面较上半年明显好转,净负债率等相关指标在三季度略有下降,财务状况更趋稳健。

(一) 促销售、抓回款,房企到位资金持续好转

国家统计局数据显示,1-10 月份,房地产开发企业到位资金 153070 亿元,同比增长 5.5%,增速比 1-9 月份提高 1.1 个百分点,增速已经连续四个月为正。其中,国内贷款 22378 亿元,增长 5.1%;自筹资金 50045 亿元,增长 6.5%;定金及预收款 51287 亿元,增长 4.3%;个人按揭贷款 24312 亿元,增长 9.8%。相关指标增速总体均保持回升态势,房地产企业资金面持续好转。

图表 3: 全国房地产开发企业到位资金增速



来源: 国家统计局、新华财经

销售向好是房企整体到位资金保持同比增长的重要原因之一。自 2020 年上半年复工复产以来,大型房企采用线上营销、合理优惠等多种方式积极推盘,加大回款力度。8 月“三道红线”新规试

点以来，龙头房企更是抓住“金九银十”销售旺季加大推盘销售力度，企业销售业绩保持较高增长。从房企公布的最新销售数据来看，恒大1-10月累计销售6325.9亿元，已超过2019年全年的销售额，完成6500亿元年度目标的97.3%。世茂集团1-10月累计合约销售额同比上升17%，招商蛇口、金地集团累计销售额同比增长均超过20%，金茂、龙光等同比增幅超过30%。

业内人士指出，监管新规出台延续了前期监管部门“降杠杆”、严格防范房地产金融风险的相关政策要求。同时，“三道红线”将融资监管的重点从对融资渠道的监管转向对融资主体的监管，对象更加精准化，对负债率高的房企会形成较强压力。随着房企融资渠道不断收紧，销售回款对于缓解房企资金面压力的重要性进一步增强，这有助于促进房企薄利多销加速回笼资金。四季度是房企集中冲刺年度业绩的关键时期，多数房企将继续加大力度促销售、抓回款，补充现金流，年底房企资金面有望继续改善。

（二）房企拿地节奏放缓，全年土地成交量缩价涨

国家统计局数据显示，1-10月份，房地产开发企业土地购置面积17775万平方米，同比下降3.3%，降幅比1-9月份扩大0.4个百分点；土地成交价款11386亿元，增长14.8%，增速提高1个百分点。按此计算，1-10月，土地成交均价为6406元/平方米，同比上涨18.7%。

二季度疫情得到控制后，热点城市土地市场呈现推地放量态势，房地产开发企业积极补仓。进入三季度以来，伴随着房地产市场调控收紧和金融监管趋严，相关房企调整了经营策略，拿地节奏明显放缓，土地市场降温。克而瑞证券研究院首席分析师孙杨认为，对于“越线”的多数房企来说，短期内降杠杆依然是首要任务，拿地也更加谨慎。

据建诚晟业研究中心数据显示，10月份，监测的300个城市住宅类用地平均楼面价为4015元/平方米，环比下降9%；溢价率为13%，环比下降2个百分点。不同城市土地市场表现分化：一线城市供应量及出让金环比下行，但溢价率同环比均上涨5个百分点，市场热度依然较高；二线城市供应量走高，但楼面均价环比下降近三成，出让金总额环比下降超两成；三四线城市供应量同环比均下降，但楼面均价同环比均不同幅度有所增长。预计四季度土地市场在降温的基础上仍将延续区域分化态势，热点地区的优质地块的竞争仍然激烈，全年土地购置面积同比将负增长。

（三）“三道红线”促房企降杠杆“瘦身”效果初显

在“三道红线”要求下，典型大型房企已开始对照监管要求，采取稳健的经营策略，加快开发、销售和回笼资金的进度，在积极促销售、抓回款的同时适度放慢投资拿地节奏。还有招商蛇口、金

茂、华侨城等部分房企通过出售资产或进行股权融资等方式降负债，多数负债相关指标在三季度末略有下行。

据建诚晟业研究中心监测，A股上市的10家典型企业净负债率均值由2019年第三季度的115.5%降至2020年第三季度的97.6%，基本达到红线要求的100%；剔除预收款后的资产负债率均值从2019年第三季度的75.2%降至2020年第三季度的74.1%，虽然仍未达到70%的红线要求，但整体呈逐渐下降态势；在现金短债比方面，10家企业均值为1.2，同比回落0.1，仍略高于红线要求的1.0。

图表4：2020年三季度标杆房企“三道红线”指标情况

指标	万科	保利地产	新城控股	华夏幸福	绿地控股	金地集团	阳光城	金科股份	中南建设	招商蛇口
净负债率(%)	28.5	70.9	42.5	190.4	183.5	67.0	108.4	112.2	136.0	36.8
剔除预收款项后的资产负债率(%)	74.2	67.0	77.7	76.5	82.4	69.9	79.2	72.7	82.5	59.1
现金短债比	2.0	1.7	1.8	0.4	0.7	1.1	1.4	0.8	0.8	1.0

来源：建诚晟业根据企业年报、WIND综合整理

“三道红线”相关指标广泛覆盖企业表内外负债水平，对永续债、参股项目等潜在融资形式，体现了监管层严防各类资金违规进入房地产行业，保障更多金融资源支持实体经济发展的决心。下一步，相关政策从少数重点企业逐步落地全行业将是大概率。

国务院发展研究中心市场经济研究所房地产研究室主任邵挺表示，主管部门对重点房企的负债比例和负债规模设置监测指标和“红线”要求，是从金融层面健全房地产审慎监管的具体举措，有助于促使房企稳健经营、优化治理结构，倒逼房企减速提质和转型发展。区分不同类型企业实施差异化管理，而不是“一刀切”，也有助于精准化调控和稳定市场预期，体现了监管部门积极稳妥、精准施策的调控原则。

三、“房住不炒”促房企加快转型升级，2021年楼市整体增速将放缓

《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》（以下简称“规划建议”）指出，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，并提出了要“推动金融、房地产同实体经济均衡发展”“促进住房消费健康发展”“加强城镇老旧小区改造和社区建设”等重要表述。规划建议为2021年和未来中长期房地产业发展提供了明确方向。

（一）总体平稳、区域分化仍是 2021 年房地产市场运行主特征

展望“十四五”，房地产调控政策将保持连续性和稳定性，“房住不炒”“因城施策”将成为长期政策坚持下去。一方面，通过控制投资、抑制投机性购房需求等，让住房回归居住属性，实现“惠民生、防风险”；另一方面基于楼市区域分化实际情况，发挥地方主动性，使其根据自身实际更有针对性地做好政策选择，促进房地产市场平稳健康发展。

2020 年上半年，为降低疫情冲击，多地从供需两端密集出台楼市调控政策措施。从供应端来看，主要包括通过用地规划调整、加快供应节奏、允许企业延期缴纳土地出让金、预售节点提前等政策措施，提振供应端信心，稳定市场供给；在需求端，主要通过出台人才政策、调整公积金政策、实施购房补贴和契税补、放宽人才落户条件等，降低购房成本和购房门槛。例如，江苏无锡规定不超过 45 岁的本科以上学历人员可先落户再就业，苏州工业园区对符合条件人才放宽购房条件等。

与此同时，部分地方试图放松限购、限贷、降低购房首付的政策文件均被坚决“叫停”。这表明中央层面对房地产市场调控保持高压态势，对与“房住不炒”的定位相违背的政策措施“露头就打”。中国房地产业协会会长冯俊表示，在“房住不炒”的定位下，市场不理性因素会得到有效的控制，住房势必回归居住的本质属性。

“十四五”时期，房地产行业增长速度整体将有所减缓。调控趋紧、监管从严之下 2021 年房地产市场量价运行将以平稳为主，商品房销售、开发投资等指标增速也将小幅回落。与此同时，中心城市和城市群正在成为承载劳动力、资本、技术等发展要素的主要空间形式，楼市区域分化将加剧。2020 年，在长三角、珠三角、京津冀、成渝、长江中游城市群等五大城市群及其周边区域，主要城市商品房销售和房地产开发投资随着疫情形势好转快速恢复，而其他地区特别是一些“收缩型”城市房地产市场持续低迷，这一态势将在 2021 年延续。

（二）行业转型势在必行，房企多元化布局应理性谨慎

2019 年，我国城镇常住人口城镇化率首次突破 60% 大关，城镇化已经从高速增长阶段进入高质量发展的“下半场”。从房地产行业来看，“十三五”时期，我国新开工、销售、开发投资等指标已处于历史峰值的平台期，未来行业将从大规模开发投资阶段转向存量服务为主，房企应顺应趋势从“建设商”向“服务商”转型，以节约、绿色、安全、健康的高质量产品和服务供给理念，满足人们的美好生活需要。

中国社科院城市与竞争力研究中心主任倪鹏飞认为，与老旧小区改造、健康宜居环境建设相关的社区生活服务配套的完善，将成为城市建设和民生领域“补短板”的重点。政策层面将加快研究

并推出金融和财税支持政策，以引导市场力量参与，发挥拉动消费、扩大内需、稳经济增长的作用。

在未来战略发展和投资布局规划上，国务院发展研究中心市场经济研究所副所长邓郁松等专家建议，房企应当顺应城镇化、人口流动和房地产中长期发展趋势，做好中长期的战略安排，抓住政策红利，抢占发展先机。一是加快探索与房地产相关的租赁中介、租赁、金融、物业服务、养老等服务产业发展。二是积极加快与新要素、新产业的融合发展，加大新技术应用，提升产品的品质功能和利用率，助力提高城市经济效率和宜居宜业满意度。三是准确研判形势，突出“防风险”。经济增速回落、预期收入放缓会降低购房支付能力，而保持流动性充裕、引导利率下行又会提升购房意愿。企业应在复杂的市场形势客观看待自身发展，实现稳健发展。

近年来，恒大、万科、碧桂园等龙头房企均积极探索多元化转型，加快城市更新、物业服务、康养、文旅、新能源汽车、农业等产业布局。不过，业内人士指出，与传统的房地产开发投资模式相比，新业务领域的产业培育周期较长，短期收益变现难度大，对长期投入的资金保障要求较高。房企布局多元业务应更加理性谨慎，注重挖掘强项业务潜力，实现资源有效分配。

以老旧小区改造为例，老旧小区改造具有一次性投入大、投资回收周期长的特点，面临资金投入大、改造初期盈利难、涉及利益主体复杂等问题，特别考验企业的运营能力。因此，建议房企在参与具体项目前，摸透各地相关的改造政策规定，通过深入调研厘清项目的产权关系情况，以及改造后期涉及的规划运营等具体情况，做好政策沟通协调，科学评估项目价值和盈利模式，提升运营能力，实现项目商业模式的可持续。

重要声明

《新华财经年报》由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整。任何情况下，《新华财经年报》所发布的信息均不构成投资建议。