

年初房企销售迎开门红，受基期影响，2月仍有望实现同比增长

——1月房地产行业月报（第31期）

相关研究：

《2021年1月中国典型房企销售业绩TOP200》

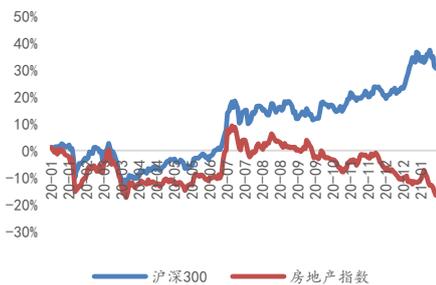
《月读数据【第40期】 | 全年销售17.4万亿，疫情冲击下房地产实现8.7%的增长（2020年1-12月）》

《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：补充政策漏洞，弥补租赁住房短板

进入2021年，房地产市场调控政策仍保持收紧趋势，1月出台的政策多数是对以往政策的漏洞进行弥补和完善，预期未来调控政策仍会坚持房住不炒，并针对以往政策不断优化调整。在租赁住房方面，各城市始终贯彻弥补租赁住房市场短板的原则，保障民众住房需求，改善租赁住房居住条件。在土地管理方面，多城市出台相关政策优化土地供应及竞买规则，致力于盘活存量用地，同时也包含TOD和城市更新两方面。

住宅市场：住宅成交量年初回落，去化周期整体缩短

从我们监测的40城数据来看，1月商品住宅销售面积为2365.9万平方米，同比上升65.7%，环比下降15.8%，年初住宅成交量回落。

总的来说，2021年年初，各能级城市住宅成交同比均上行，环比均下行。我们认为1月住宅市场环比下降是常态，一般来讲，房企在年底为实现销售目标会大量推盘，从而提前激活较高规模的成交量，但也会导致年初推盘数量减少，进而使住宅市场成交量回落。虽然2月存在春节因素以及鼓励“就地过年”的政策影响，但是2020年同期受疫情影响更加严重，因此预计2月成交量持平或增长，三四线城市住宅市场会受较大影响。

土地市场：年初土地成交环比大幅下降，高能级城市仍受钟爱

2021年1月亿翰智库重点监测的城市土地供应涉规划建筑面积20313.1万平方米，同比增长4%，环比下降58%。土地成交总建筑面积为8462.1万平方米，同比和环比分别下降41%和78%。

从能级城市表现来看，一二线核心城市土地供应与成交的同比均上行，但成交方面，各能级城市环比均下行。价格方面，一线城市成交楼面价和溢价率走低，二线以及三四线城市成交楼面价和溢价率上行。主要原因是一线城市供应的土地多位于非核心地区，核心二线城市供应的地块质量优，但是出让方式受限制，因此成交走势有所背离。总体上，一月成交地块仍然集中在高能级城市以及长三角和珠三角地区的三四线城市。

企业表现：销售迎开门红，融资规模大幅增加，投资聚焦核心二线

2021年1月，房企核心二线投资金额较2020年同期大幅上升，带动总投资金额同比呈上升趋势，但其他能级城市的投资力度同比下降，后期随着春节及疫情影响的消退，预计投资规模有望上升。销售方面，受2020年同期低基期影响，2021年1月TOP200房企整体销售业绩同比增速加速向上，同比增速达到了65.5%，实现2021年开门红。融资方面，2021年1月融资规模环比均大幅增长。随着偿债高峰期的到来，房企信用债融资规模769.98亿元，环比上升52.0%。海外债方面，1月房企境外融资规模为122.3亿美元，环比上升360.1%，海外债发行呈现井喷之势。

【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：补充政策漏洞，弥补租赁住房短板	1
3 住宅市场：住宅成交量年初回落，去化周期整体缩短	7
4 土地市场：年初土地成交环比大幅下降，高能级城市仍受钟爱	9
5 企业表现：销售迎开门红，融资规模大幅增加，投资聚焦核心二线	13

图表目录

图表 1: 1 月政策调控方面政策.....	2
图表 2: 1 月租赁房建设方面政策.....	5
图表 3: 1 月土地管理方面政策.....	6
图表 4: 各能级城市 1 月商品住宅成交面积情况 (万平方米)	7
图表 5: 典型城市近半年去化周期情况 (月)	9
图表 6: 2021 年 1 月份土地供应规划建筑面积情况 (万平方米)	10
图表 7: 2020 年-2021 年 1 月土地成交规划建筑面积同比.....	10
图表 8: 2021 年 1 月份各能级城市成交规划建筑面积情况 (万平方米)	11
图表 9: 2020 年 1 月-2021 年 1 月各能级城市土地成交平均溢价率.....	11
图表 10: 2021 年 1 月各能级城市土地成交平均溢价率情况	12
图表 11: 2021 年 1 月各能级城市土地成交楼面均价情况 (元/平方米)	13
图表 12: 2021 年 1 月各能级城市流拍情况.....	13
图表 13: 17 家典型房企 2021 年 1 月拿地面积及同比.....	14
图表 14: 17 家典型房企 2021 年 1 月拿地金额及同比.....	14
图表 15: 2020 年 12 月及 2021 年 1 月 17 家房企成交地块溢价率分布	15
图表 16: 17 家典型房企 2021 年 1 月各能级城市拿地面积及同比.....	16
图表 17: 17 家典型房企 2021 年 1 月各能级城市拿地金额及同比	16
图表 18: 17 家典型房企 2020 年 1 月拿地金额城市能级分布	16
图表 19: 17 家典型房企 2021 年 1 月拿地金额城市能级分布	16
图表 20: 17 家典型房企 2020 年 1 月拿地面积城市能级分布	17
图表 21: 17 家典型房企 2021 年 1 月拿地面积城市能级分布	17
图表 22: 2021 年 1 月销售额 TOP10 房企销售情况.....	18
图表 23: 不同梯队 2021 年 1 月销售业绩变化情况.....	18
图表 24: 2018 年 1 月-2021 年 1 月 TOP200 房企销售总额及同比.....	19
图表 25: 2019 年 1 月至 2021 年 1 月房企信用债融资情况	21
图表 26: 2019 年 1 月至 2021 年 1 月房企海外债融资情况	21

1 引言

1月，政策方面，上海、杭州等城市发布相关政策，目的在于完善政策漏洞。在租赁住房方面，各城市贯彻弥补租赁住房市场短板的原则，保障居民的住房需求，而土地管理更是为了优化城市的土地供应，盘活存量资源。在住宅市场方面，40城住宅成交量表现同比均上行，环比均下行，并且下降幅度随着能级城市的下移不断降低。土地市场方面，一二线核心城市土地成交同比均上行，但环比均出现不同幅度的下降，高能级城市和强三线城市仍是成交重心。企业方面，房企在核心二线城市的拿地力度大幅增长带动整体拿地规模的增加，并且开年销售业绩迎来开门红，但是面临较高的偿债额度，房企的净融资量整体偏低。

2 政策速览：补充政策漏洞，弥补租赁住房短板

进入2021年，房地产市场调控政策仍保持收紧趋势，1月出台的政策多数是对以往的漏洞进行弥补和完善，预期未来调控政策仍会坚持房住不炒，并针对以往政策不断优化调整。在租赁住房方面，各城市始终贯彻弥补租赁住房市场短板的原则，保障民众住房需求，改善租赁住房居住条件。在土地管理方面，多城市出台相关政策优化土地供应及竞买规则，致力于盘活存量用地，同时也包含TOD和城市更新两方面。

(1) 政策调控：杜绝投机保刚需，房住不炒主基调不动摇

1月出台的调控政策主要是填补以往的政策漏洞。1月6日，福建南平出台政策对房地产融资、开发到销售进行从严监管；此后上海在1月21日发布政策，意在封堵离婚购房的投机行为，并表示要发挥税收调节机制，将普通商品住房的增值税征免年限由2年延长至5年。我们认为，上海此次的限购政策与2020年7月15日深圳发布的政策颇为相似，上海是在以往严格的调控政策基础上，以补漏洞的形式继续加码。首先，有助于阻止市民钻调控政策的漏洞，投机购房；其次，延长个人住房增值税免征年限，实际上是以税收的形式提高了高频置换房屋的那一部分人的购房成本，而这其中也包括投资客；再次，严格商品住房销售管理，例如优先满足“无房家庭”的购房需求等实则是保障刚需；最后，严肃查处捂盘惜售，增加商品房土地供应等举措是从供给端调节商品房市场的供需关系。

1月27日，杭州同样加强限购、限售及人才购房的管理，填补此前摇号政策及人才购房政策的漏洞，针对性打击投机需求。一方面，对“明赠暗买”进行有效封堵，且通过增加交易环节成本的方式降低市场热度，保证房地产市

场平稳运行；另一方面，在人才大量流入杭州市的情况下，限定高层次人才和无房背景，精准保障高层次人才住房需求的同时封堵投机的可能性。

我们认为，在房住不炒的总基调下，当房地产市场出现过热现象时，各地方政府将采用政策调节的手段，调控市场需求结构和供应节奏，维持房地产行业健康稳健发展。例如，杭州本次调控政策则打出了限购限售及税收调节的组合拳，侧重打击“假落户、假赠与、假无房”的投机客，并可保障刚性需求。

图表 1: 1 月政策调控方面政策

时间	地区	政策内容
1 月 6 日	南平	1、优化商品住房土地供应；2、加强商品住房价格监管；3、强化开发企业销售监管；4、规范房地产项目开发建设；5、加强房地产融资监管；6、建立完善住房供给保障体系；7、进一步优化营商环境；8、健全多部门联动监管机制
1 月 21 日	深圳	深圳市不动产登记中心工作人员表示：居民家庭购房登记在具有购房资格的家庭成员名下后，目前已暂停夫妻婚内更名，具体操作等待市住建局通知。
1 月 21 日	上海	1、严格执行住房限购政策。夫妻离异的，任何一方自夫妻离异之日起 3 年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算。 2、调整增值税征免年限。将个人对外销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年。 3、严格执行差别化住房信贷政策。实施好房地产贷款集中度管理，加强个人住房贷款审慎管理，指导商业银行严格控制个人住房贷款投放节奏和增速，防止突击放贷。引导商业银行进一步加强审贷管理，对购房人首付资金来源、债务收入比加大核查力度。严防信用贷、消费贷、经营贷等资金违规流入房地产市场。 4、严格商品住房销售管理。严格新建商品住房销售方案备案管理。严格执行商品住房销售“一价清”“实名制”等各项管理制度。完善新建商品住房公证摇号选房制度，优先满足“无房家庭”自住购房需求。加强预售资金监管，保护购房人合法权益。 5、严格规范房地产市场经营秩序。加强对房地产开发企业、销售代理企业和房地产经纪机构的监管，开展房地产市场秩序专项整治工作。严肃查处捂盘惜售、价格违法行为、虚假广告、人为制造市场紧张氛围、诱导规避调控政策等违法违规行为。 6、加快推进旧区改造、“城中村”改造等城市更新改造项目。 7、加强政策宣传。加强房地产市场监测，正确解读房地产市场调控政策措施，稳定市场预期，引导合理住房消费。依法加大对编造谣言扰乱市场秩序、散布不实信息误导市场预期等行为的查处力度。
1 月 23 日	深圳	一、加强购房意向登记管理 1、启用“购房意向登记系统”，购买新建商品住房的购房人需登录“购房意向登记系统”进行购房意向登记，所登记的信息必须真实有效，与认购环节提供的书面材料一致。 2、房地产开发企业只能冻结进入公证摇号控制范围购房人的认筹金，且认筹金必须冻结在购房人的本人账户内。未成功选房的，认筹金须在三个工作日内解冻。 3、修改并发布《认购书》示范文本。各房地产开发企业应根据示范文本对本企

业使用的《认购书》进行修改完善，可将违反诚信原则、规避房地产调控政策、弄虚作假等行为列为违约事项；属于违法行为的，由住房建设部门会同相关部门依法查处。

二、严格审查购房人资格

4、房地产开发企业、房地产经纪机构可以会同有关商业银行对下列购房资格信息进行严格核查：

- (1) 购房人的有效身份证明、户籍、婚姻状况及家庭成员证明材料；
- (2) 购房人的社会保险或个税清单材料；
- (3) 购房人的收入证明、征信报告、购房款来源以及近一年及以上的银行流水单。

对偿债收入比例不符合要求的购房人，房地产开发企业应当合理评估风险，采取劝退等方式处理。对存在弄虚作假、提供虚假证明等违规行为的购房人，应当拒绝接受其购房申请，并及时报告辖区住房建设部门。

三、严厉打击违规行为

5、购房人应当严格遵守诚实信用原则及我市房地产调控政策，对其提交材料的真实性负责。

购房人不得采取弄虚作假、隐瞒真实情况，或者提供虚假证明材料等方式申购商品住房。

6、对于违反本通知第5项规定的购房人或者相关责任人，住房建设部门依法采取以下措施：

- (1) 停止相关人员使用我市“购房意向登记系统”以及合同网签系统三年。
- (2) 停止相关人员在我市购买、承租保障性住房和人才住房资格三年；已在公共住房轮候名单内的，取消其轮候资格。
- (3) 停止相关人员在我市的住房公积金贷款资格三年。
- (4) 将相关失信行为推送市公共信用信息平台，进行联合惩戒。
- (5) 对于涉嫌违反治安管理法律法规的，依法移送公安机关处理。

上海市房管局于2021年1月25日表示，上海法拍房将纳入限购，购买法拍房需具备本市购房资格，具体内容如下：

1月25日 上海

1、竞买人参与竞买的，应当事先确定在本市具有购房资格，必要时可致电本市房地产交易服务热线“962269”具体咨询限购政策；

2、拍卖成交确认后，因买受人在本市无购房资格的，将依法承担悔拍等法律后果；

买受人应当在拍卖成交后持拍卖成交确认书以及住房限购所需材料，及时向商品住房所在地区房地产交易中心申请办理住房限购审核，取得房屋交易审核情况通知书，并至迟在按照拍卖公告的要求支付剩余价款后十日内向执行法院提交，执行法院在审查确认后依法制作拍卖成交裁定书。

1月27日 成都

对房地产开发企业存在违反调控政策、加价销售、哄抬房价等违规行为的，一经查实，将按照《成都市房地产开发企业信用信息管理办法（试行）》（成住建发〔2020〕148号）规定，予以信用记减分处理。

1月27日 上海

1月27日消息，当日上午，上海市房屋管理局、市市场监管局、市城市管理行政执法局、市通信管理局召开专题会议，研商落实《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》，进一步整顿规范房地产市场秩序。

与会单位将建立房地产市场管理与执法联动机制，进一步加强对房地产开发企业、销售代理机构和经纪机构的监管，持续加大整治规范房地产市场秩序的工

作力度，形成执法合力，从严查处商品住房销售过程中的价格违法行为、虚假广告、编造谣言扰乱市场秩序、散布不实信息误导市场预期和诱导规避调控政策等各类违法违规行为。

此外，根据房地产市场管理与执法联动机制工作安排，近期，将联合约谈部分房地产开发企业、销售代理机构、经纪机构和自媒体公众号，查处并公布一批典型案例。

1月27日 杭州

《通知》进一步加强住房限购，规定落户本市未满5年的，在本市限购范围内限购1套住房。同时，还规定将本市限购范围内住房赠与他人的，赠与人须满3年方可购买限购范围内住房，受赠人家庭须符合本市住房限购政策（不含遗赠）。《通知》进一步加强住房限售，规定本市限购范围内，新建商品住房项目公证摇号公开销售中签率小于或等于10%的，自取得不动产证之日起5年内不得转让。优先满足无房家庭购房需求的热点商品住房项目，购房人以优先购买方式取得的商品住房，自取得不动产证之日起5年内不得转让。在税收调节方面，《通知》进一步加强税收调节，明确本市限购范围内，个人住房转让增值税征免年限由2年调整为5年。

1月28日 北京

1月28日，北京房地产中介行业协会在官微发布消息称，为坚决遏制投机炒房，近期市区住建部门多次约谈和持续检查房地产中介机构。北京严厉打击恶意炒作和违规资金进入楼市是今年整顿房地产市场秩序的重中之重。北京房地产中介行业协会表示，要求各中介机构及从业人员严格遵守相关法律法规，严格落实“房住不炒”调控要求，不得渲染、炒作房屋成交信息，不得鼓动引导出售方随意提高报价，不得在微信朋友圈、自媒体渠道发布制造购房恐慌情绪的文章，不得参与“经营贷”“首付贷”“消费贷”等任何违法违规的房地产金融活动。

1月29日 上海

对上海辖内商业银行就差异化住房信贷政策执行、住房信贷管理等工作提出要求，主要内容包括房地产贷款集中度管理、首付款资金来源和偿债能力审核、借款人资格审查和信用管理、个人住房贷款发放管理、信贷资金用途管理、房产中介机构业务合作管理、风险排查等方面。在借款人维度上，资格审查方面，通知要求各大银行严格加强借款人资格审查和信用管理，尤其是夫妻离异借款人限贷资格的审查，防止借款人规避限购、限贷等行为给商业银行房地产信贷风险管理带来的影响。充分利用各类征信和信息共享平台查询借款人信用信息，结合借款人信用状况，严格审批个人住房贷款。在银行本身个人住房贷款发放管理上，通知要求重点支持借款人购买首套中小户型自住住房的贷款需求，且只能对购买主体结构已封顶住房的个人发放住房贷款。

资料来源：亿翰智库

(2) 租赁住房建设：从供应端出发，规范租赁住房建设

在租赁住房建设方面，主要从建设角度出发增加租赁住房供应量，改善租赁住房生活条件，保障住房需求。

1月21日，上海发布文件《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》称坚持租购并举，进一步完善住房租赁体系，扩大保障性租赁住房覆盖面。

通过新建、配建、改建等多种方式，多渠道、多主体加快形成租赁住房有效供应。完善租赁住房发展配套支持政策，规范住房租赁市场秩序。1月27日，宁波市政府发文称，允许非房地产企业将依法取得使用权的土地，经批准后方可用于租赁住房建设。到2022年底，全市新增各类租赁住房不少于13万套。

我们认为，1月份租房政策主要针对供应端，鼓励个人出租以及租赁住房建设，并且这是一项长期性的政策。对于居民来说，不断完善租赁市场，能够极大程度的减轻租房过程中存在的各种问题，规避各种违规行为，提供住房便利，保障租赁市场健康稳定运行。

图表 2: 1月租房建设方面政策

时间	地区	政策内容
1月13日	北京	<p>《导则》所指租赁住房是指在约定期限内由企业整体运营并实施集中管理，出租用于居住的房屋，主要分为住宅型租赁住房、宿舍型租赁住房、公寓型租赁住房三种建筑类型。</p> <p>《导则》明确，租赁住房套型结构和面积主要依据市场需求确定。原则上，住宅型租赁住房户型以90平方米以下中小户型为主；宿舍型租赁住房人均使用面积不得小于4平方米；公寓型租赁住房原则上适用1~2人居住，人均使用面积不得小于5平方米。</p> <p>宿舍型租赁住房及公寓型租赁住房宜配置公共活动室（空间），人均使用面积宜为0.30平方米，公共活动室（空间）的最小使用面积不宜小于30平方米。</p>
1月21日	上海	<p>坚持租购并举。进一步完善住房租赁体系，扩大保障性租赁住房覆盖面。通过新建、配建、改建等多种方式，多渠道、多主体加快形成租赁住房有效供应。完善租赁住房发展配套支持政策，规范住房租赁市场秩序。</p>
1月25日	北京	<p>1月25日晚间，北京市住房和城乡建设委员会党委书记、主任王飞在直播中表示，北京市住建委将加强对长租企业的严厉监管，禁止企业形成资金池和租金贷。严查资金违规进入房地产市场和中介炒房、投机炒作，这项工作将是2021年的重中之重。</p>
1月27日	宁波	<p>在租赁住房需求较大的区域，采取“限房价、限地价、竞自持”方式出让土地，土地竞得人自持租赁住房用于租赁。支持企业利用自持产业类工业用地建设租赁住房。允许新供村级发展留用地建设租赁住房。允许非房地产企业将依法取得使用权的土地，经批准后方可用于租赁住房建设。探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房，所建租赁住房不得分割转让、以租代售。在符合产业发展、结构安全、消防安全的前提下，允许企业将闲置商业、办公、工业用房改建为租赁住房或职工宿舍，改建项目应按审批要求进行建设、消防验收和运营管理；允许园区统筹规划、集中新建改建租赁社区，允许建设职工宿舍等租赁住房。有条件的园区可适当提高工业附属设施配建比例。</p> <p>到2022年底，全市新增各类租赁住房不少于13万套（间）。其中，新建、改建租赁住房不少于6.7万套（间），盘活闲置住房不少于6.3万套（间）；培育房源1000套（间）或面积3万平方米以上的专业化住房租赁企业20家以上。</p>

资料来源：亿翰智库

(3) 土地管理：优化土地供应结构，完善土地竞拍规则

1月份，各城市先后出台土地管理相关政策，主要包括两个方面，一个是

优化土地供应，另一个是完善竞买规则。

优化土地供应方面，1月6日，福建南平在《进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》中表示要优化土地供应；上海在1月21日也发布《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》表示要完善土地市场管理，优化土地供应结构，增加商品住房用地供应。

完善竞买规则方面，北京在1月4日发布的一则关于棚改的通知，调整了海淀区海淀镇树村等3宗地竞买规则，试点施行“竞地价、竞政府持有商品住宅产权份额、竞高标准商品住宅建设方案”的挂牌方式。另外，在1月12日，郑州市人民政府发布《关于加强土地出让管理工作的意见》，提到，建立土地供应动态调控模型，为地价决策提供参考依据，实现房地产市场销售价格与土地价格相挂钩，确保全市年度住宅用地价格变化幅度控制在5%以内。同时，分类适配土地竞买规则，对住宅用地采取“限地价、竞自持”方式出让或熔断后摇号确定竞得人，报（竞）价首次达到出让起始价的120%~130%时熔断。

我们认为，相关政策出台的主要目的是优化土地供应结构，同时盘活存量土地，达到增加供应的效果。另外对土地竞拍方式的完善，增强了对房企的筛选，资金充裕、开发能力强的房企更容易竞得优质地块。

图表 3: 1月土地管理方面政策

时间	地区	政策内容
1月4日	北京	调整了海淀区海淀镇树村等3宗地竞买规则，试点施行“竞地价、竞政府持有商品住宅产权份额、竞高标准商品住宅建设方案”的挂牌方式。
1月12日	郑州	《意见》提到，建立土地供应动态调控模型，为地价决策提供参考依据，实现房地产市场销售价格与土地价格相挂钩，确保全市年度住宅用地价格变化幅度控制在5%以内。同时，分类适配土地竞买规则，对住宅用地采取“限地价、竞自持”方式出让或熔断后摇号确定竞得人，报（竞）价首次达到出让起始价的120%~130%时熔断。
1月13日	东莞	《通知》称，项目坚持“先规划、后用地”，改造方式包括政府主导、土地权利人自行改造、单一主体挂牌招商、按照东莞市城市更新“旧项目”处理措施》同意的“旧项目”等。 其中，枢纽型站点、市域级站点等重要站点核心区的城市更新项目原则上应采取政府主导方式。 同时，《通知》明确，政府主导的城市更新项目，由市轨道交通局会同市土地储备中心和属地镇街（园区）以收回、收购、征收等方式收储的，以招拍挂形式公开出让。
1月21日	上海	完善土地市场管理。优化土地供应结构，增加商品住房用地供应，特别是在郊区轨道交通站点周边、五大新城（南汇、松江、嘉定、青浦、奉贤新城）加大供应力度。

资料来源：亿翰智库

3 住宅市场：住宅成交量年初回落，去化周期整体缩短

(1) 成交面积：住宅成交同比增而环比降，一二线核心城市表现更好

从我们监测的 40 城数据来看，1 月商品住宅销售面积为 2365.9 万平方米，同比上升 65.7%，环比下降 15.8%，年初住宅成交量回落。

具体来看，一线城市商品住宅成交同比上行 139.0%，环比下行 9.2%。从同比来看，各城市均有不同幅度的上升，其中上海、广州和深圳的住宅成交同比增速均超过 100%，分别为 106.1%、313.5%和 184.4%，北京同样有较高的增长，同比上行 51.0%。从环比来看，北京、上海和广州环比分别下降 26.1%、5.9%和 21.0%，深圳同比增长 60.5%。整体来看，一线城市住宅成交量环比整体回落，但同比远超 2020 年同期。

核心二线和普通二线住宅成交量表现为同比均上行，环比均下行。从核心二线城市来看，住宅成交量达到 750.1 万平米，同比上升 46.3%，环比下降 9.7%，唯有杭州、成都和无锡实现住宅成交的同环比上行，其中同比分别为 53.7%、7.1%和 110.1%，环比分别为 21.3%、38.5%和 41.6%。从普通二线城市来看，住宅成交量达到 356.6 万平米，同比上行 28.7%，环比下行 15.9%，其中西安住宅市场表现相对较弱，同环比均下行，分别为 14.8%和 23.7%；南宁市场相对较好，同比、环比分别上行 17.2%和 29.2%。

三四线城市 1 月份住宅成交量 788.8 万平米，同比上行 79.0%，环比下行 23.9%。同比来看，各城市住宅成交量均高于 2020 年同期，其中东莞、惠州等城市同比增速均超过 100%；从环比来看，仅有连云港、芜湖、太仓和黄石住宅成交量高于 2020 年 12 月，其他城市均有不同幅度的下降。

图表 4：各能级城市 1 月商品住宅成交面积情况（万平方米）

城市名称	1 月成交面积	同比	环比
一线城市	470.4	139.0%	-9.2%
核心二线城市	750.1	46.3%	-9.7%
普通二线城市	356.6	28.7%	-15.9%
三四线城市	788.8	79.0%	-23.9%

资料来源：亿翰智库

总的来说，2021 年年初，各能级城市住宅成交同比均上行，环比均下行。我们认为主要原因是 2020 年 1 月因疫情爆发和春节影响，导致住宅成交量下行，基数相对较低，而 2021 年 1 月疫情和假期影响相对较弱，因此实现同比普遍高增长的状况。同时，在经历了 2020 年年底的集中推盘影响，房企在年

初推盘数量减少同样使住宅成交量下行。但各城市也表现出不同的特点，其中，一二线核心城市环比下降幅度相对偏低，普通二线和三四线城市环比下降幅度偏高。

对此，我们认为，一二线核心城市的需求整体较为稳定，普通二线和三四线城市需求波动相对较大。其中，一二线核心城市的特点就是经济水平高，居民收入相对可观，购买能力较强，而且随着人口不断流入，为了保障家庭未来能享受到更好的教育、医疗资源，居民倾向在这类城市定居，因此在供应稳定的基础上能保证成交的下限。普通二线和三四线城市则不尽相同，这类城市正处于城镇化建设的增长期，经济水平相对较低，居民购买能力有限，即使在落户放宽的条件下，人口流入规模仍比较有限，因此成交量的增长不仅与住房的供应有关，同样与居民的收入、宏观经济的波动有较大关系。但是对于核心城市周边的二线和三线城市而言，受高能级城市溢出效应影响，预期未来市场整体相对稳定。

我们认为 1 月住宅市场环比下降是常态，一般来讲，房企在年底为实现销售目标会大量推盘，从而提前激活较高规模的成交量，但也会导致年初房企项目推盘数量减少，进而使住宅市场成交量回落。虽然 2 月存在春节因素以及鼓励“就地过年”的政策影响，但是 2020 年同期受疫情影响更加严重，因此预计 2 月成交量持平或增长，三四线城市住宅市场会受较大影响。

(2) 去化周期：去化周期整体缩短，需求存在短期难言库存积累

1 月，我们监测的城市商品住宅库存面积整体小幅下行，且去化周期缩短，仅福州和淮北去化周期略有延长，分别达到 29.3 个月和 10.8 个月。总的来说，各城市住宅库存整体保持较为平稳的水平，对于二三线城市而言，长期较为稳定的市场需求预期有力保障住宅去化，难以出现库存积累状况。

图表 5：典型城市近半年去化周期情况（月）

时间	2020.08	2020.09	2020.10	2020.11	2020.12	2021.01
北京	22.0	19.7	20.4	19.0	18.9	17.9
上海	6.9	6.7	6.5	6.1	6.1	5.3
广州	11.0	10.2	10.1	10.0	8.7	8.7
深圳	6.4	7.5	7.3	6.4	8.2	6.9
南京	6.8	7.8	8.2	8.2	8.6	8.4
苏州	7.3	7.4	8.2	9.0	9.6	9.4
厦门	19.7	20.2	21.0	18.3	17.5	15.3
福州	33.2	30.0	29.8	29.1	28.6	29.3
西安	12.6	13.0	13.1	13.1	12.7	12.7
芜湖	11.9	12.4	11.2	10.9	10.2	9.3
淮北	9.3	9.3	10.8	11.2	10.5	10.8
太仓	31.5	37.5	39.2	36.3	35.6	32.8

资料来源：亿翰智库

4 土地市场：年初土地成交环比大幅下降，高能级城市仍受钟爱

(1) 土地供应：一线与核心二线加大宅地供应，同比分别增长 151%和 60%

2021 年 1 月亿翰智库重点关注城市供应的住宅用地涉规划建筑面积 20313.1 万平方米，同比增长 4%，环比下降 58%。

具体来看，(1) 一线城市总共推出 61 宗住宅用地，涉规划建筑面积 606.7 万平方米，同比增长 151%，环比增长 5%。其中，上海共推出 49 宗，涉及规划建筑面积 459.3 万平方米，北京和广州分别推出 7 宗和 5 宗，涉及规划建筑面积分别为 93.3 和 54.2 万平，深圳零供应。(2) 核心二线城市共推出 143 宗地块，涉及规划建筑面积 1343.2 万平方米，同比增长 60%，环比下降 62%。(3) 普通二线城市共推出 182 宗地块，涉及规划建筑面积 1965.6 万平方米，同比和环比分别下降 2%和 68%。(4) 三四线城市共推出 2429 宗住宅用地，涉及规划建筑面积 16397.6 万平方米，与 2020 年同期持平，但环比下降 57%。

根据 1 月土地市场的供应数据显示，一线和核心二线城市的住宅用地供应量同比大幅上行，普通二线城市和三四线城市的土地供应量基本与 2020 年 1 月持平。我们认为高能级城市增加土地供应量，旨在通过增加供应缓解住房供给与需求的矛盾，通过地价、房价联动机制实现稳地价、稳房价和稳预期。

图表 6: 2021 年 1 月份土地供应规划建筑面积情况 (万平方米)

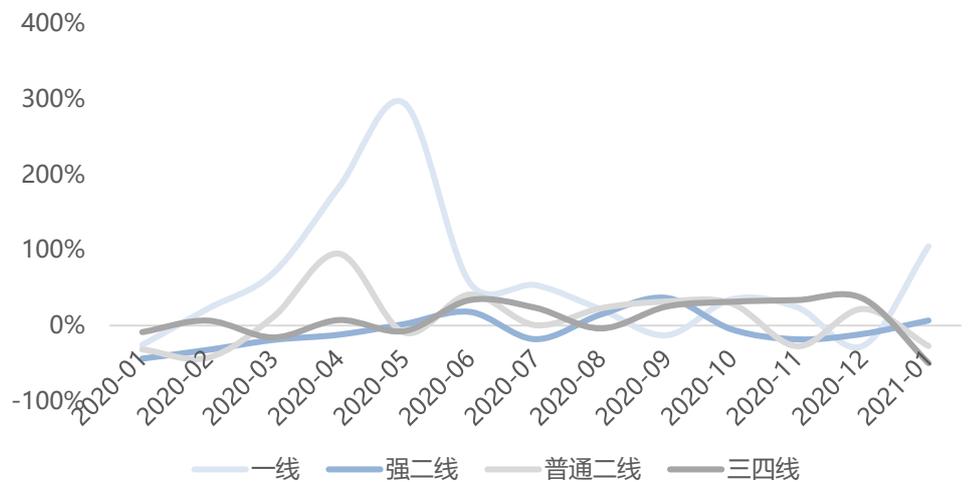
城市能级	1 月供应面积	同比	环比
一线城市	606.7	151%	5%
核心二线城市	1343.2	60%	-62%
普通二线城市	1965.6	-2%	-68%
三四线城市	2429	0%	-57%

资料来源: 亿翰智库

(2) 土地成交: 高能级城市投资力度加大, 普通二线和三四线或受疫情影响

2021 年 1 月根据亿翰智库重点监测城市宅地成交总建筑面积为 8462.1 万平方米, 同比和环比分别下降 41% 和 78%。其中, 一线城市和核心二线城市成交建筑面积同比上涨, 普通二线和三四线城市成交建筑面积同比下降。由于 2020 年 12 月土地成交规模大, 因此, 各能级城市的成交环比均为负数。此外, 1 月上海、杭州、成都和重庆等四个高能级城市住宅用地成交总规模超 100 万平方米。

图表 7: 2020 年-2021 年 1 月土地成交规划建筑面积同比



资料来源: 亿翰智库

我们认为高能级城市土地成交总量同比上行, 低能级城市同比下行, 高低能级城市土地成交走势分化主要有以下几点原因:

第一、高能级城市土地供应增加。根据亿翰智库监测的数据, 1 月一线城市土地供应同比增长 151%, 核心二线城市土地供应同比增长 60%, 这两类城市土地供应量增加, 促进了成交量上行。上文提到的成交总规模超 100 万平米的城市, 土地供应也相应较高。

第二、在下一个资产负债表日到来前, 房企不用顾虑融资规模增加对于企业财务指标的影响, 因此年初积极融资, 部分资金可用于拿地。另外, 2020 年

末，企业为了完成全年目标，加大抢收力度，也增加了企业的资金持有量，助力房企积极投资。

第三、1月普通二线城市和三四线城市表现较弱，或与农历新年到来之际相关，疫情尚未完全控制，多城市倡议就地过年，影响了三四线城市的返乡置业。在存量土地与住宅去化受冲击的情况下，土地成交也相对低迷。

图表 8：2021 年 1 月份各能级城市成交规划建筑面积情况（万平米）

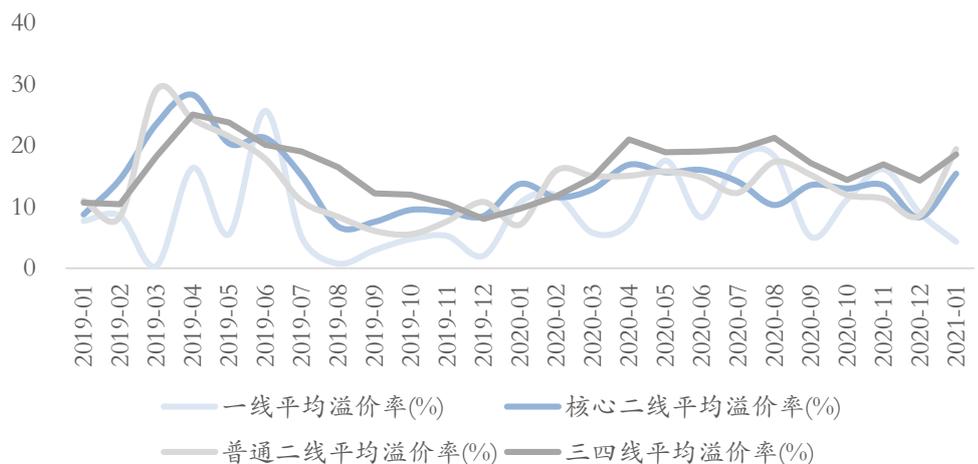
城市能级	1月成交面积	同比	环比
一线城市	448.0	105%	-9%
核心二线城市	1103.0	6%	-66%
普通二线城市	1217.2	-27%	-77%
三四线城市	5694.0	-50%	-81%

资料来源：亿翰智库

1月一线城市溢价率与成交楼面价下降，其他能级城市成交楼面价和溢价率上升，并且1月房企资金相对充裕，因此投资积极，各能级城市的流拍规模均下行。

1) 一线城市溢价率同环比下降，其他能级城市同环比上升：一线城市土地成交平均溢价率为 4.3%，同比和环比分别下降 60%和 52%；二线和三四线城市土地成交平均溢价率同环比均上行，其中核心二线城市溢价率为 15.4%，同比上升 12%，环比上升 86%；普通二线城市溢价率为 19.4%，同比和环比分别上升 174%和 126%；三四线城市溢价率为 18.5%，同比上升 92%，环比上升 30%。

图表 9：2020 年 1 月-2021 年 1 月各能级城市土地成交平均溢价率



资料来源：亿翰智库

1月仅一线城市溢价率同比和环比下行，其他能级城市溢价率都呈上升趋势。

首先，一线城市土地成交量最大的城市是上海，而上海成交的土地多位于金山、奉贤和临港地区，这些地块离中心城区较远，土地竞拍竞争强度一般，从而溢价率下行。

其次，有较多的二线城市在土地出让环节，采用限地价的方式供应，因此溢价率会受压制。根据亿翰智库测算的数据，核心二线城市 2020 年下半年的土地成交溢价率均值为 12.1%，较上半年 14.4% 下降 2.3 个百分点。2021 年 1 月也不例外，根据亿翰智库监测的数据，杭州和南京等城市均采取“限地价”的形式出让土地。即使部分地块以上限价格成交，但是溢价率也受限。

再次，1 月普通二线城市中，太原、呼和浩特、宁波、温州、南宁和西安等城市的土地成交溢价率均值较高，西安溢价率高达 90%。而其他的普通二线城市溢价率则相对较低。这说明在普通二线城市中，有部分城市土地市场热度较高。

最后，三四线城市溢价率继续保持在高位。同样是长三角和珠三角三四线城市的带动下，溢价率维持高位。

图表 10：2021 年 1 月各能级城市土地成交平均溢价率情况

城市能级	1 月土地成交平均溢价率	同比	环比
一线城市	4.3%	-60%	-52%
核心二线城市	15.4%	12%	86%
普通二线城市	19.4%	174%	126%
三四线城市	18.5%	92%	30%

资料来源：亿翰智库

2) 各能级城市楼面价变动与溢价率趋势基本一致：1 月一线城市成交楼面均价为 13649.6 元/平米，同比下行 30%，环比下行 3%；核心二线城市成交楼面均价为 8865.3 元/平米，同比和环比分别上行 23% 和 39%。普通二线城市成交楼面均价为 3604.3 元/平米，同比上行 9%，环比上行 16%。

1 月各能级城市的土地成交楼面均价和溢价率变动趋势基本一致。一线城市成交楼面均价同环比下滑，如前文所述，本月成交的地块集中位于上海非核心区域，土地成交结构发生了调整，拉低了成交楼面价。核心二线和普通二线城市还是因为“限地价”等因素影响，因此，成交楼面价平稳上行。三四线城市受到几个热点城市影响，成交楼面价走高。

图表 11: 2021 年 1 月各能级城市土地成交楼面均价情况 (元/平米)

城市能级	1 月成交楼面均价	同比	环比
一线城市	13649.6	-30%	-3%
核心二线城市	8865.3	23%	39%
普通二线城市	3604.3	9%	18%
三四线城市	2221.9	48%	16%

资料来源: 亿翰智库

3) 各能级城市流拍规模同比环比均下降: 1 月一线城市住宅用地实现零流拍, 核心二线城市流拍 1 宗, 涉规划建筑面积 4.3 万平方米, 普通二线城市流拍 4 宗, 涉规划建筑面积 41.7 万平方米, 三四线城市流拍 130 宗, 涉规划建筑面积 896.5 万平方米。总体上, 年初土地供应环比下降以及资金状况的改善, 使企业补仓力度有所加大, 因此 2021 年各能级城市流拍规模下降。

图表 12: 2021 年 1 月各能级城市流拍情况

城市能级	1 月流拍土地宗数 (块)	涉及规划建筑面积 (万平方米)	同比	环比
一线城市	0	0	-	-
核心二线城市	1	4.3	-94%	-98%
普通二线城市	4	41.7	-80%	-93%
三四线城市	130	896.5	-66%	-68%

资料来源: 亿翰智库

5 企业表现: 销售迎开门红, 融资规模大幅增加, 投资聚焦核心二线

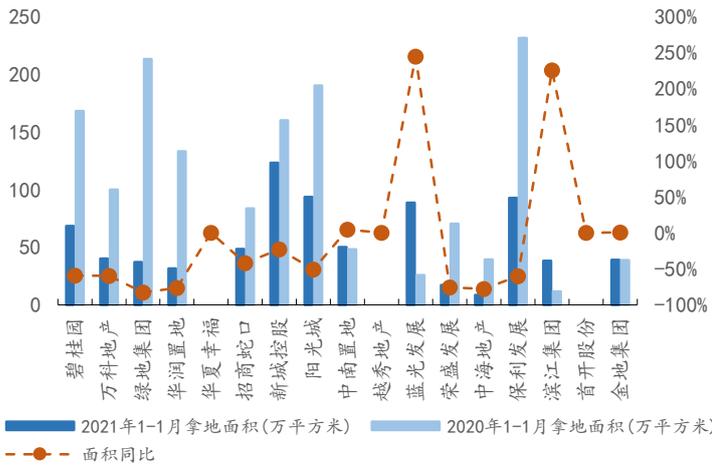
2021 年 1 月, 房企在核心二线投资金额较 2020 年同期大幅上升, 带动总投资金额同比呈上升趋势, 但其他能级城市的投资力度同比下降, 后期随着春节及疫情影响的消退, 预计投资规模有望上升。销售方面, 受 2020 年同期低基期影响, 2021 年 1 月 TOP200 房企整体销售业绩同比增速加速向上, 同比增速达到了 65.5%, 实现 2021 年开门红。融资方面, 2021 年 1 月融资规模环比均大幅增长。随着偿债高峰期的到来, 房企信用债融资规模 769.98 亿元, 环比上升 52.0%。海外债方面, 1 月房企境外融资规模为 122.3 亿美元, 环比上升 360.1%, 海外债发行呈现井喷之势。

(1) 投资: 房企重点投资高能级城市, 溢价率持续走高

2021 年 1 月, 亿翰智库监测的 17 家典型房企拿地面积 777.3 万平方米, 同

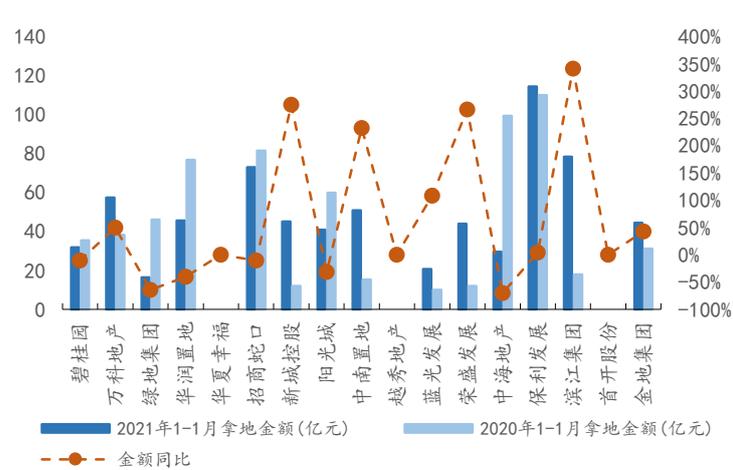
比下降 48.6%；拿地金额 691.2 亿元，同比上升 7.2%。整体来看，17 家房企在 2021 年的投资金额同比上升但投资规模同比下降，房企投资趋向高能级城市，造成这种现象的主要原因有三点：一是 1 月份一线及核心二线城市住宅及商业土地供应量加大，同比增幅分别高达 74.5%及 25.9%，供应增加导致成交增长；二是疫情延续，多地政府倡导就地过年，对三四线城市的返乡置业行情有一定影响，房企投资三四线的短期意愿下降；三是三四线城市的疫后恢复能力及市场基本面均弱于一二线城市，因此房企倾向布局高能级城市。

图表 13: 17 家典型房企 2021 年 1 月拿地面积及同比



资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 14: 17 家典型房企 2021 年 1 月拿地金额及同比



资料来源：企业公告，亿翰智库

从拿地溢价率情况来看，17 家典型房企所拿地中，底价成交的地块数量占比为 35.4%，较 2020 年 12 月下降 9.4 个百分点；溢价率在 0%~50% 的地块数量占比为 54.2%，较 2020 年 12 月上升 4.2 个百分点；溢价率在 50%~100% 的地块数量占比为 4.2%，较 2020 年 12 月上升 0.3 个百分点；溢价率超 100% 的地块数量占比 6.3%，较 2020 年 12 月上升 5.0 个百分点。

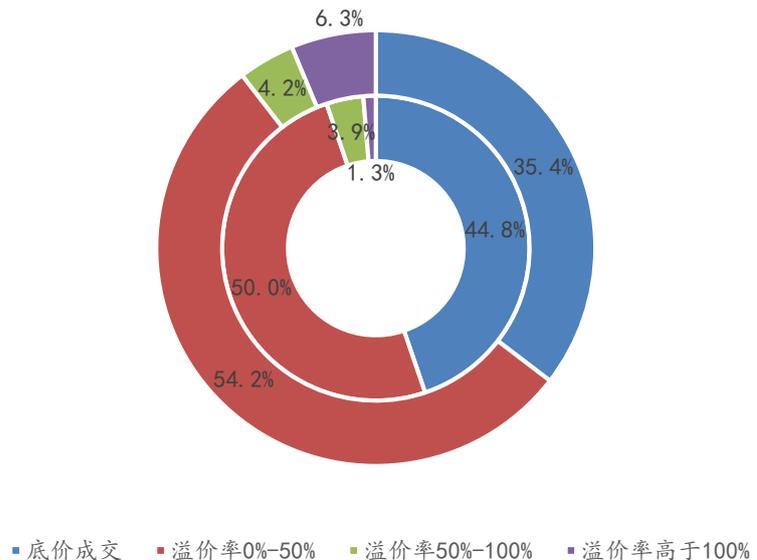
总体来看，2021 年 1 月 17 家典型房企的土地成交平均溢价率为 28.6%，较 2020 年 12 月上升 11.2 个百分点，主要原因是溢价率大于 100% 成交的地块数量占比涨幅较大，且溢价率最高达到 190%。年初房企重点布局一二线的同时亦关注强三线城市，促使优质地块的溢价率走高。此外，结合成交地块所在的城市情况进行分析，我们发现溢价率大于 50% 的地块中仅包括三四线及二线城市，原因如下：

第一，相对一二线城市，三四线城市土地单价较低，且高溢价率常出于强三线城市，这类城市市场表现较好，即使溢价率较高也能保证充足的盈利空间，如招商蛇口于徐州拿的一宗地块，溢价率高达 132%，楼面价达 11700 元/平方米，但其周边待售楼盘房价已高达 17000 元/平方米-18700 元/平方米，较低的地货比使房企在竞拍三四线城市地块时可接受一定的溢价成本。

第二，二线城市中以杭州为主，本月 17 家典型房企在杭州拿地金额达 238.2 亿元，占总拿地金额的 1/3，这主要是由于杭州土地市场的周期性，12 月份是土地成交低点，1 月份集中推地，且投资杭州的回报率较稳定。

第三，受银行业金融机构房地产贷款集中度的影响，房企用于开发的资金来源受限，导致企业更加关注市场去化能力较强、资金回报前景较好的城市。

图表 15: 2020 年 12 月及 2021 年 1 月 17 家房企成交地块溢价率分布



注：内环为 2020 年 12 月数据，外环为 2021 年 1 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分布来看，2021 年 1 月份房企投资重点在核心二线城市，其余城市投资力度均下降。

2021 年 1 月 17 家典型房企的投资金额同比上升 7.2%。其中一线城市投资金额为 77.2 亿元，同比下降 39.5%；核心二线城市投资金额 293.2 亿元，同比上升 149.1%；普通二线城市投资金额 213.4 亿元，同比下降 3.5%；三四线城市投资金额 107.5 亿元，同比下降 39.7%。

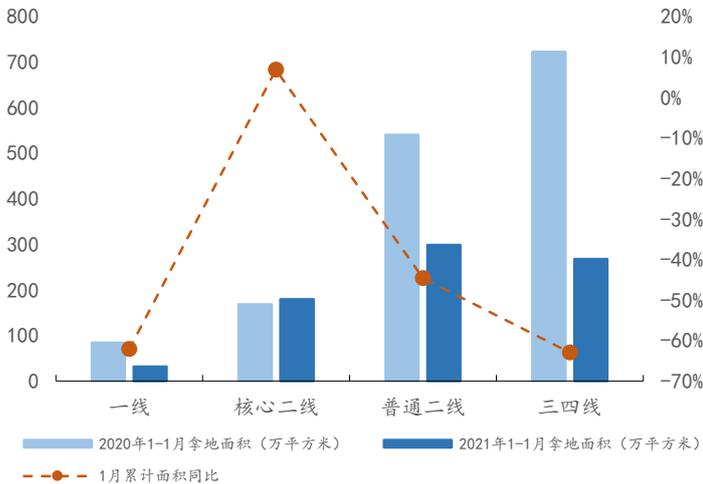
从各能级城市投资建筑面积来看，2021 年 1 月 17 家典型房企的投资建筑面积为 777.3 万平方米，同比下降 48.6%，其中一线降幅较大，核心二线城市同比呈上升趋势。

具体来看，17 家典型房企在一线城市投资拿地建筑面积为 31.9 万平方米，同比下降 62.1%；核心二线城市投资建筑面积为 179.6 万平方米，同比上升 6.8%；普通二线城市投资建筑面积 298.6 万平方米，同比下降 44.7%；三四线城市投资建筑面积 267.2 万平方米，同比下降 63.0%。

自 2020 年受疫情冲击以来，房企回归一二线的趋势加快，叠加春节影响，房企于三四线城市投资的短期意愿有所下降，该趋势愈加明显，尽管部分强三

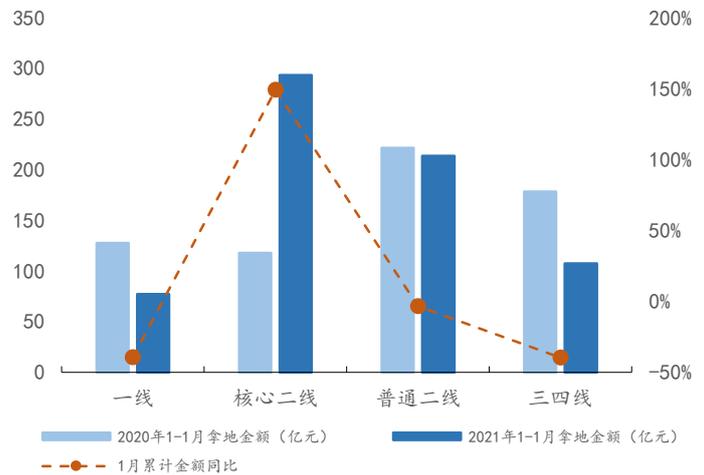
线的土地吸引了较多房企竞拍,但总体上三四线的土地市场恢复还需时间。而一线城市土地资源较为稀缺,房企虽加大投资力度,但占比较小,二线城市供应及需求较为旺盛,盈利空间能得到有力的保障,因此是房企投资的主要能级城市。

图表 16: 17 家典型房企 2021 年 1 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

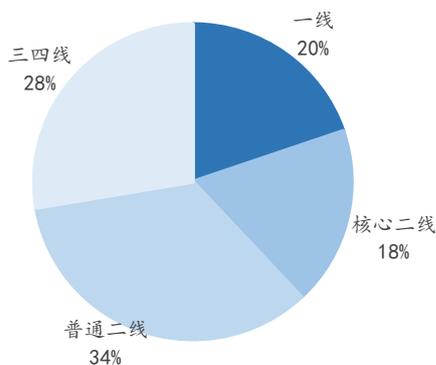
图表 17: 17 家典型房企 2021 年 1 月各能级城市拿地金额及同比



资料来源: 企业公告, 亿翰智库

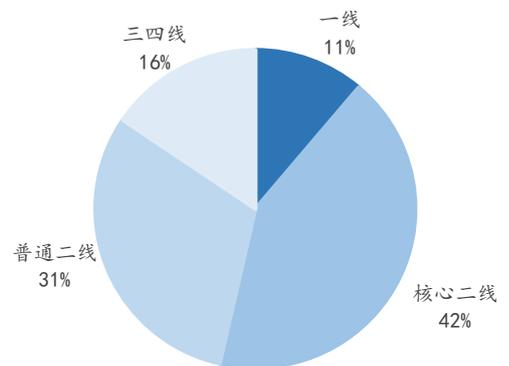
进入 2021 年, 房企投资保持谨慎态度, 总体来看呈现侧重一二线、择机进入强三线的特点, 不过在开发贷受限以及疫情的持续影响下, 不同类型的企业还需采取不同的投资策略, 对于国企及资金状况优秀的大型房企, 可以及时入手, 优先选择一线及核心二线城市展开布局, 扩大企业优势; 对于中小型房企及有部分资金压力的企业, 可以择机进入二线城市, 并持续关注强三线城市优质地块, 此类城市市场基本面良好, 可有效保障销售回款; 对于资金状况压力较大的企业, 目前应以降负债为主, 投资方面可以选择与其他企业合作, 通过降低权益的方式减少资金的耗用。

图表 18: 17 家典型房企 2020 年 1 月拿地金额城市能级分布



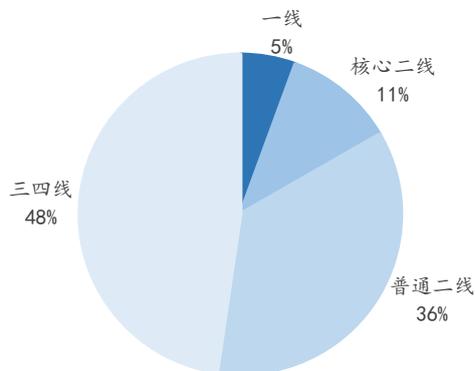
资料来源: 企业公告, 亿翰智库

图表 19: 17 家典型房企 2021 年 1 月拿地金额城市能级分布



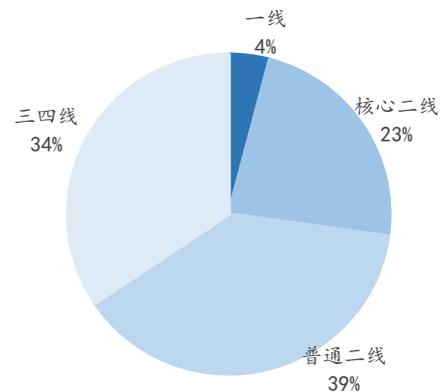
资料来源: 企业公告, 亿翰智库

图表 20: 17 家典型房企 2020 年 1 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 21: 17 家典型房企 2021 年 1 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: 开年销售迎来开门红, 同比增速加速向上

根据亿翰智库《2021 年 1 月中国典型房企销售业绩 TOP200》, TOP200 房企 1 月累计销售金额同比增加 65.5%, 实现 2021 年开门红。对此我们认为主要原因是受到 2020 年低基期和高景气度的影响, 导致房企销售同比增速相对较高。在高供给和强需求的刺激下, 房企销售业绩较好, 景气度较高。即便和 2019 年 1 月相比, 本月的销售同比增速亦高达 48.6%, 因此成功实现开门红。

我们选取业绩 TOP200 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 2021 年 1 月房企销售业绩走势来看, 不同梯队房企销售业绩均实现不同程度的增长。在各梯队房企中, TOP101-200 房企的增长速度最为迅猛, 同比增长 77.3%。2020 年中小房企在疫情的冲击下, 销售业绩相比于头部房企受损严重, 导致其基期较低。在融资新规后, 房企融资难度提升, 中小房企加速推盘以获取现金流。此外亦有部分中小房企抓住头部房企由于“三道红线”拿地放缓的机会, 大量获取土地, 项目加速开发和推盘导致其销售业绩增速较高。TOP21-30 房企业绩的上升幅度次之, 同比增长 74.5%, 其中美的置业的销售增速最为亮眼, 同比增长 137.2%。TOP10 房企的业绩增速最慢, 为 56.9%。我们认为, 头部房企的抗风险能力相对较强, 2020 年受到疫情的影响相对较小, 这也导致其基期较高。此外, 在“三道红线”后, 部分头部房企以稳为主, 对规模的诉求降低, 这也部分导致其增速相对较低。

从 1 月各梯队房企门槛值来看, TOP100 房企中各个梯队的门槛值均有一定程度的提升。门槛值增速最高的是 TOP100 房企, 为 20.0 亿元, 同比增幅为 86.6%。其次为 TOP10 房企, 其门槛值为 201.0 亿元, 同比增长 82.7%。TOP50 房企的门槛值增速最低, 其门槛值为 67.6 亿元, 同比增速为 65.0%。

从 1 月单月的竞争格局来看, 本月的竞争态势相比于 2020 年出现了一定

的变化。本月销售金额超过 500 亿的房企共有 3 家，分别是万科地产、中国恒大和碧桂园，较 2020 年 1 月份增加了 2 家。其中万科地产超越碧桂园和中国恒大登顶，单月销售额达到了 702.0 亿元，同比增长 23.7%。具体来看，TOP10 房企增速分化相对较为严重，招商蛇口和华润置地的同比增速最高，分别为 103.5% 和 120.0%。其余 8 家房企均实现两位数增长，其中碧桂园和万科地产的同期增速则相对缓慢，增速仅为 19.57% 和 23.7%。

展望未来，考虑到 2020 年一季度的低基期，预计未来 2 个月 TOP200 房企的销售同比增速都将居于高位。此外由于“就地过年”政策的推行，一、二线城市或有一定机会存在，房企或可在此期间增加货值供应，加速推盘，争取更多的实现货值去化。从长期来看，随着融资监管的政策日趋严厉，房地产行业金融属性预计将有所弱化，房企需尽快理清未来发展思路，不断地去库存、促销售，提高资金使用率，以期熬过这个寒冷的冬天。

图表 22：2021 年 1 月销售额 TOP10 房企销售情况

序号	企业名称	2021 年 1 月全口径销售金额 (亿元)	2021 年 1 月销售面积 (万 m ²)
1	万科地产	702.0	465.3
2	中国恒大	602.0	673.0
3	碧桂园	556.0	656.0
4	保利发展	420.0	284.8
5	融创中国	350.0	249.6
6	中海地产	290.0	154.1
7	招商蛇口	246.0	91.0
8	华润置地	242.0	126.0
9	金地集团	239.0	117.7
10	中国金茂	201.0	140.7

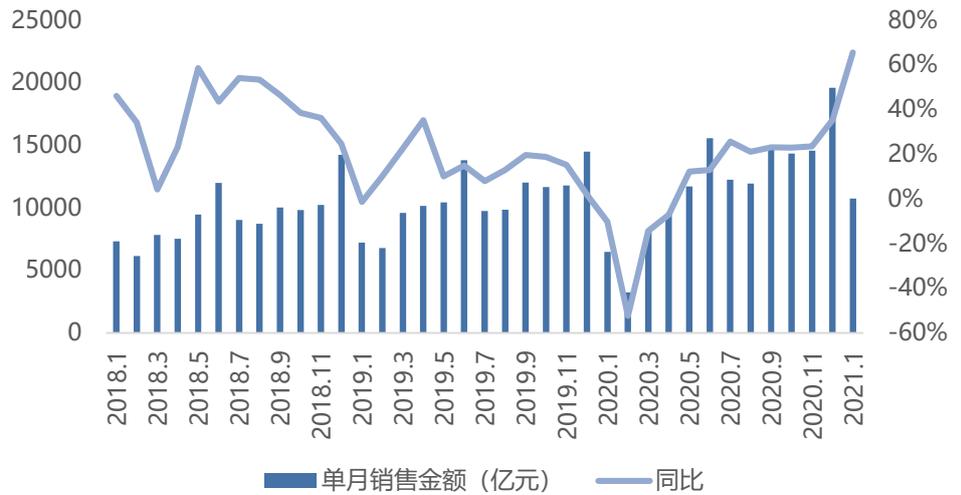
资料来源：亿翰智库

图表 23：不同梯队 2021 年 1 月销售业绩变化情况

企业梯队	2021 年 1 月 (亿元)	同比
TOP1-10	2453.3	56.9%
TOP11-20	934.1	73.3%
TOP21-30	657.6	74.5%
TOP31-50	977.6	69.4%
TOP51-100	1050.2	64.9%

资料来源：亿翰智库

图表 24：2018 年 1 月-2021 年 1 月 TOP200 房企销售总额及同比



资料来源：亿翰智库

(3) 融资：开年海外债融资规模井喷，信用债偿债迎来高峰

1) 信用债融资规模大幅回升，资金成本基本与往期持平

2021 年 1 月，房企信用债融资规模 770.0 亿元，环比上升 52.0%，开年房企融资较为火爆。本月偿债迎来高峰，偿还规模为 964.2 亿元，创下单月偿还规模的历史新高。这也导致本月的净融资规模再次转负，净融资额达-192.4 亿元。整体上境内信用债的融资形势仍不乐观，但是考虑到创下历史新高的单月偿还规模，净融资负值反而有所收窄，环比下滑-27.7%，房企信用债融资边际上有所改善。发债成本方面，1 月发行债券的平均票面利率为 4.6%，和 12 月份的平均票面利率基本持平。

从企业性质来看，本月的融资主体仍然以地方国企和央企为主，国企民企继续分化。具体来看，1 月国企的融资规模达 563.0 亿元，较 2020 年 12 月环比上升 59.3%，占本月总融资规模的 73.1%，居于绝对主导地位。

万科、华侨城分别位列本月国企发债最多的 2 家房企。其中万科发行 11 亿元的 7 年期公司债，票面利率为 3.98%，较其 2020 年 11 月发行票面利率降低了 0.1 个百分点，发债成本略有下行。此外，万科发行的中期票据，则用于置换偿债已使用的自有资金。此外，本月华侨城共发行 45 亿元的信用债，这也是华侨城自 2019 年 9 月以来首次通过债券进行融资，在房企偿债高峰到来之际，房企纷纷发行债券以借新还旧。

民企方面，本月融资规模达 207.0 亿元，环比上升 35.1%。其中龙湖集团、金科股份和融创中国分别为本月发行债券规模最大的 3 家民营企业。其中金科股份发行 21 金科 01，票面利率为 6.2%，较其 2020 年 5 月份发行票面利率上行 0.6 个百分点。龙湖集团发行 7 年期债券，票面利率达 4.4%，较上次发行上行 0.1 个百分点。

从融资的方式来看，本月规模上排名前三的债券类型仍然是公司债、短期融资券和资产支持证券，发行规模分别为 395.6 亿元、116.7 亿元和 97.9 亿元。其中公司债融资规模环比上升 554.6%，随着偿债高峰的到来，房企纷纷发行公司债以偿还到期债务。

从债券期限来看，本月的平均债券期限为 4.0 年，和 2020 年 12 月的债券期限基本持平。从整体的期限来看，本月债券期限以 3 年期和 5 年期为主，分别占债券发行总数的 22.6% 和 23.8%。

2) 海外债发行井喷，融资成本两极分化

1 月房企境外融资规模为 122.3 亿美元，环比上升 360.1%，海外债发行呈现井喷之势。我们认为，房企 1 月海外债发行量井喷可能有以下原因：

第一，随着房企融资监管的政策趋于严厉，房企为了规避风险，开年大量融资，未雨绸缪；

第二，近年 1 月份为房企海外债融资的传统大月，2020 年 1 月即为全年峰值，且创下了单月海外债发行规模的新高，本月海外债融资规模井喷并不意外。

第三，1 月多家房企的发债成本均创下企业历年发债的新低，房企纷纷抓住目前的时间窗口，大量发行海外债进行融资以节省财务成本。

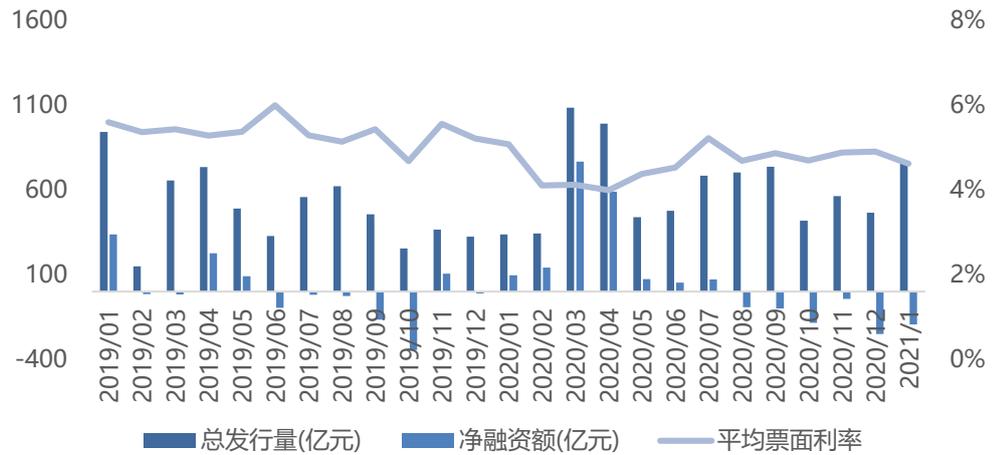
尽管 1 月的融资规模相对较高，但由于受到发改委 778 号文的限制，其融资总量不如 2020 年同期。随着海外债券的逐渐到期，预计海外债的融资规模总体上仍将呈现萎缩之势。

融资成本上，房企海外债平均票面利率为 7.2%，环比下降了 1.1 个百分点。本月海外债发行利率有所下行，主要系本月参与海外债融资的以碧桂园等大型房企为主，拉低了发行利率。

具体来看，本月海外债发行利率分化明显。融创中国、旭辉控股、弘阳地产等多家房企海外债发行利率均创历史新低。从融资规模来看，碧桂园和融创中国分别位列海外债融资规模最高的两大房企。其中融创中国发行 2 笔美元债，合计规模达 11 亿美元，其中 3.2 年期规模为 6 亿美元，利率 6.0%，创下融创中国海外债融资历史上的新低。碧桂园发行 12 亿的美元票据。其中 5 亿美元票据的票面利率低至 2.7%，创下近期民营房企境外发债利率新低。而部分的中小房企海外债融资利率高企，如国瑞置业发行 3.2 亿的 3 年期美元债券，票面利率高达 14.3%。相比之下，大型房企融资优势非常明显，而部分中小房企融资成本仍较高。

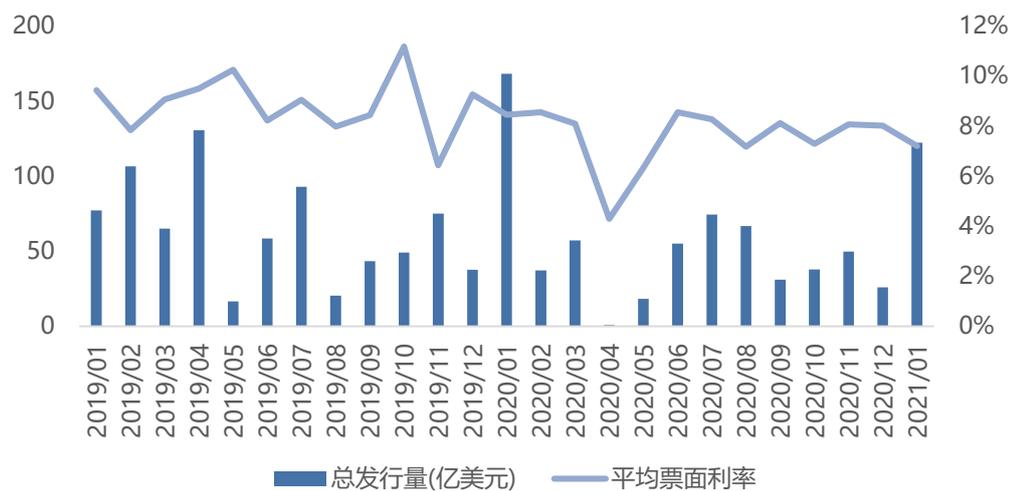
展望未来，考虑到近期严厉的融资监管政策，且 2 月份的工作日受春节假期影响大幅下降，预计 2 月的信用债融资规模将有所下行，净融资额仍将为负值，整体的信用债融资环境难言乐观。

图表 25: 2019 年 1 月至 2021 年 1 月房企信用债融资情况



资料来源: 亿翰智库

图表 26: 2019 年 1 月至 2021 年 1 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。