

房地产系列会议第7期

——“22城集中供地政策”对房企的影响

摘要

房地产系列会议第7期——“22城集中供地政策”对房企的影响

会议嘉宾：兴业研究信用分析师 方心

会议背景介绍：近期多家媒体报道，国家自然资源部发布住宅用地分类调控文件，要求对4个一线城市和18个二线城市实现住宅用地两集中：集中发布出让公告和集中组织土地出让。房地产市场面临政策的持续调控，“22城集中供地政策”对房地产企业的销售、现金流及信用资质影响如何？本期电话会议将为您详细解读。

本次电话会议仅供兴业研究客户内部交流，会议音频及文字记录的内容版权归兴业研究所有，未经允许和授权对会议内容进行录音、对外转述或转发均属于侵权行为，兴业研究将保留追究其法律责任的权利。电话会议涉及外部嘉宾发言的，兴业研究不保证嘉宾发言内容的准确性和完整性，不承担嘉宾发言内容所引起的任何损失及责任，特提醒各位参会人员注意并审慎参考会议内容。

乔永远策略团队

戴泽斌

电话：021-22852681

邮箱：daizebin@cib.com.cn

王剑波

电话：021-22852693

邮箱：wangjianbo9@cib.com.cn



扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

本次电话会议由兴业研究信用分析师方心对近期 22 城集中供地政策进行解读。

第一部分：嘉宾分享——“22 城集中供地政策”对房企的影响

上周多家媒体报道，国家自然资源部发布了住宅用地分类调控文件，规定 2021 年包括北上广深 4 个一线城市，18 个二线城市要实现住宅用地供应的两集中，一是集中发布出让公告，二是集中组织土地出让，全年中公告或出让的次数是不超过三次。在这个新闻之后，也有几个城市包括青岛、天津、郑州等地披露了相关文件，也是侧面印证了消息的真实性。接下来我将对政策目标、土地市场、房企信用资质的影响做详细的解读：

一、政策目标。我们认为这个政策的目标核心仍然是在于稳地价、稳房价、稳预期，促进整个行业的平稳健康发展。但是我们可以看到就是这一次纳入到土地供应双集中政策执行的这个 22 个城市，都是土地和房地产市场活跃度比较高的热点一二线城市。从去年的数据来看，2020 年这 22 个城市全口径的住宅用地供应的规划建筑面积是 4.5 亿平方米，占到百城住宅类用地供应面积的比重达 55%。热点城市的集中供地是存在比较大的短期资金需求，会在较大程度上分散房企的资金，同时配合前期的“三条红线”、“房地产贷款集中管理制度”等融资政策的约束，未来单个地块能够吸引到的资金规模大概率是下降的。从这个角度来讲，有利于平抑土地市场的热度，另外一方面，集中供地大概率会形成未来的集中推盘，供给侧的增加也是有利于稳定房价。我们认为这一次的集中供地政策配合了前面的融资政策，从三个角度出发去控制房地产价格的泡沫以及行业的杠杆。集中供地政策，它是从地方政府的角度出发进行了一定的限制；“三道红线”政策是直接去限制房企的融资，而“房地产贷款集中管理制度”是从金融机构的角度去限制房地产相关的贷款。从这三个角度出发，全面地对整个行业的杠杆进行限制，最终还是希望是促进行业的平稳健康发展，降低行业的系统性风险。

二、对土地市场的影响。我们认为未来的趋势是城市和板块之间的分化会进一步的加剧，非核心的区域会面临土地价格下跌、销售去化压力上升的风险。因为从这个土地市场的供应角度来看，由原来分散在 12 个月的供应变成了集中供应啊，从需求端来看，土地拍卖是存在保证金的要求，同时房企面临比较强的融资的约束，房企难以在短期内去匹配大体量的资金，所以需求端对资金的限制是比较有限的，也意味着房企的拿地的容错率是在变低的，所以未来房企肯定是需要去加强前期的项目研判工作，然后在不同区域或地块之间去做出取舍，实现精准拿地。未来单个地块能够吸引到的企业数量和资金规模，我们认为还是会出现下滑的，整个土地市场也会更加理性一些，但同时城市和板块之间的分化也会进一步加深。因为从目前房地产的基本面来讲，整个行业是从增量的时代慢慢转变为存量的时代，同时调控政策比较常态化，未来房价的大幅增长的可能性是比较低的，未来整个土地市场和楼市的增长的驱动力主要还是来自于区域经济的发展以及人口的净流入，房企未来向核心区域集中拿地的趋势是比较难改变的。

我们认为对于楼市基本面有支撑的城市和板块项目，其实还是能够吸引到大量的企业和资金来参与的，虽然有可能吸引到的企业数量在降低，但是参与的企业可能意向较高，同时因为整个项目的基本面较好，所以竞争可能仍然非常激烈，土地价格也有可能保持在较高的位置。对于非热点的城市，甚至是热点城市相对偏僻的板块，集中供地的政策下，可能会面临参拍的企业数量减少、土地价格下跌的风险。从房地产销售的角度来看，因为房企本身的拿地、开工和推盘的节

奏是相对比较稳定的，土地的集中供应可能会带来相对集中的推盘，未来房企面临的销售竞争的强度会加大，对于区域基本面较好的项目，集中推盘带来的销售压力会更小一些，但是对于区域和位置相对比较差一些的项目，在和周边的楼盘竞争的情况下，去化压力有可能会进一步上升。同时对于房企来讲，开工、推盘的节奏也有更高的要求，在营销上可能会增加营销的成本。

三、对房地产企业现金流的影响。我们认为对于企业来说，现金流管理的压力整体是在进一步加大的，因为集中供地意味着房企是需要准备临时性的、大体量的资金去参与到不同城市和不同地块的竞争中的。项目回款或拿地时间的错配在以往的高周转模式下，可能1月份的销售回款在2月份就立刻投入到拿地中去，然后通过加快开工和推盘的方式实现项目的销售回款，通过比较高的资金周转效率维持现金流平衡。在集中供地的政策下，房企资金的使用效率肯定是会出现下降的，同时又面临比较强的融资约束，所以未来现金流管理的压力，还会进一步上升。未来房企可能会通过加大合作开发的形式，一方面减少竞争，另一方面充分利用合作方的杠杆协调拿地资金，同时也控制自己的表内负债率，在融资约束的情况下，能够保持相对稳健的增长。

四、对房企信用资质的影响。未来房企的分化还会进一步加深，受影响最大的就是土储不足、杠杆率比较高的房企，因为这一类的房企本身面临较大的拿地压力，同时集中供地的政策影响下，杠杆率比较高、融资约束又比较强，短期内能够拿出来的资金也是相对有限的，所以在未来可能会面临投资强度下降、可售货值减少、项目区位进一步弱化的风险，尾部房企的风险预计会进一步暴露；另外我们认为一些区域性的房企也会面临更大的一个挑战，尤其是在22个城市区域内的房企，首先是短期内进入其他市场的难度和风险是相对较高的，在自己的大本营区域，因为集中供地的原因，前期的项目研判以及后期的拿地决策要求都会更高一些，同时不得不在不同的板块的项目之间做出取舍，如果说这些企业没有办法及时去匹配自己内部运营管理策略的变化，同样有可能面临项目布局弱化的风险。相对来说，土储比较充足，同时是全国化布局，或者多元化拿地能力强、财务稳健、有融资优势的这类房企有望受益。对于土储充足且全国化布局的房企来说，存量项目的销售推盘会相对灵活一些，因此受到政策冲击的影响会相对小一些；那对于财务稳健、融资能力强的房企来说，因为具备更强的资金优势，所以在集中供地的过程当中，能够获得更多优质项目的机会；对于具备旧改、并购等多样化拿地能力的房企来说，它们对于招拍挂市场的依赖度会更低，拿地的优势会显现出来，受到政策的负面影响也会相对更小一些。整体来看，我们认为集中供地政策的出台，会加速房企之间信用资质的分化，加速房企出清和行业集中度的提升。政策的具体影响程度可能还需要在各个城市出台不同的执行细则以及配套方案之后，再做进一步的评估。比如：不同城市集中供地的时间段选择是否是高度趋同的，后续土地出让金的缴纳，配套政策上是不是有进一步的调整，以及22城的政策是否会扩大到全国等等，所以还需要再关注下政策后续的出台情况。

第二部分：问答环节

Q: 想请教下之前是单块地集中召拍挂，现在变成集中供地后，房企的这种行爲，是否有类似的集中拍卖的交易场景可供参考，能否分析下头、中、尾部的企业行爲策略的改变？

A: 目前的话可能比较缺乏这样的场景，之前毕竟都是分散的拍卖，即便是有比如说深圳这种非常少的土地拍卖，每年非常有限的土地出让，但是毕竟这只是一个城市，因为这 22 个城市虽然每个城市的月份选择有可能会不一样（和后续的执行细则有关系），即便是不一样的，因为考虑到比如春节的因素，以及像 6 月、12 月，本身因为需要做账的原因，拿地热情可能会相对低一点。地方政府有可能在月份的选择上面，我们认为可能仍然会有比较高的重合度，在这种情况下，可能会有非常多的城市同时进行集中的供地，这样的场景目前暂时还没有可供参考的情景。对于中小房企来说，我们认为整体上面还是偏负面的影响，当然也不排除有一部分中小房企是有深耕的，在部分城市有比较好的资源优势，如果在这种情况下再集中供地，也有可能比较好地去锁定优质的地块。但是中小房企最主要面临的问题就是在于资金实力上，原先就是相对分散的供地情况下，还是可以通过提高资金的周转效率，分散地参与到不同优质地块的拍卖中，但是一旦集中供地，肯定是要做出一些选择的，不是所有的优质的地块都能够参与的，大房企的资金实力相对强一点，所以在项目的机会获取上肯定还是会优于中小房企的。中小房企能够选择的策略，可能是基于自己对于区域的理解，去做一些捡漏，比如有的项目它了解下来，有一些更多的信息表明，这个项目在未来的空间还是比较好的，大家研判的时候可能容易被漏掉了，做一些捡漏还是有可能的。但是从整体的信用资质的角度来说，对于中小房企，我们不认为这个政策对它是一个利好，而是一个偏负面的影响。

免责声明

本报告由兴业经济研究咨询股份有限公司(简称“兴业研究公司”, CIB Research)提供, 本报告中所提供的信息, 均根据国际和行业通行准则, 并以合法渠道获得, 但不保证报告所述信息的准确性及完整性, 报告阅读者也不应自认该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发布时的判断, 我司有权随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。本报告内容仅供报告阅读者参考, 一切商业决策均将由报告阅读者综合各方信息后自行作出, 对于本报告所提供的信息导致的任何直接或间接的后果, 我司不承担任何责任。

本报告的相关研判是基于分析师本人的知识和倾向所做出的, 应视为分析师的个人观点, 并不代表所在机构。我司可根据客观情况或不同数据来源或分析而发出其它与本报告所提供信息不一致或表达不同观点的报告。分析师本人自认为秉承了客观中立立场, 但对报告中的相关信息表达与我司业务利益存在直接或间接关联不做任何保证, 相关风险务请报告阅读者独立做出评估, 我司和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

本报告中的信息及表达的观点并不构成任何要约或投资建议, 不能作为任何投资研究决策的依据, 我司未采取行动以确保此报告中所指的信息适合个别的投资者或任何的个体, 我司也不推荐基于本报告采取任何行动。

报告中的任何表述, 均应从严格经济学意义上理解, 并不含有任何道德、政治偏见或其他偏见, 报告阅读者也不应该从这些角度加以解读, 我司和分析师本人对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任, 并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权仅为我司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。除非是已被公开出版物正式刊登, 否则, 均应被视为非公开的研讨性分析行为。如引用、刊发, 需注明出处为兴业经济研究咨询股份有限公司, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

我司对于本免责声明条款具有修改和最终解释权。

联系公司		上海市浦东新区银城路 167 号兴业银行大厦 15 楼			
产品销售	信用排查、新债研究、债券池、信用债指数、发债企业信用调研、策略研究、资产负债研究、金融同业研究	盛奕杰	shengyijie@cib.com.cn	021-22852757	15021275158
研究销售	宏观经济、利率研究、票据研究、金融监管、绿色金融、汇率、贵金属、大宗商品等	储晨笛	chuchendi@cib.com.cn	021-22852753	13506110110
兴业银行及子公司对接人员		王莹	wangying8@cib.com.cn	021-22852748	15216714281
		叶琳	lin.ye@cib.com.cn	021-22852755	15800339758
		汤灏	tanghao@cib.com.cn	021-22852630	13501713255
					