

集中供地已至，中小房企短时获利，但长期生存难度依然偏高

——4月房地产行业月报（第34期）

相关研究：

《2021年4月中国典型房企销售业绩TOP200》

《月读数据【第41期】 | 销售金额较2019年增长49.6%，土地成交表现平淡（2021年1-2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，地产告别高速增长时代》

《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：房价地价联动意在稳定市场，不断完善房地产财税制度

4月出台的政策主要包括市场监管、公积金管理及财税制度三个方面。市场监管以房住不炒为主基调，在土地供应、金融监管、保障刚需三个方面加强监管，优化土地供应，建立房地价格联动机制以稳定市场，提高对信贷使用的审查，避免信贷违规资金进入市场增加杠杆风险。另外，摇号限购优先保障刚需，打击投资性需求。公积金管理主要分为住房公积金贷款额度调整以及加强对公积金缴存与贷款的审核，根据贷款对象调整放款额度，促进住房公积金制度发挥其互助性作用。财税制度方面主要是对契税缴纳的监管，开发企业不得将代收契税作为商品房销售或交付的前置条件，不仅保护消费者资金安全，而且规范开发企业违规代收资金行为。

住宅市场：住宅成交同比升、环比降，结构性分化持续

从我们监测的40城数据来看，4月商品住宅销售面积为2610.3万平方米，同比增长57.3%，环比下降3.4%。

整体来看，普通二线城市市场表现较优，一线、核心二线和三四线城市市场表现较弱。我们认为，在流动性逐渐收缩的情况下，预计高能级城市中对流动性较为敏感的改善性购房需求将减少，住宅成交将逐渐恢复理性。海外疫情反复，也使得东部沿海等外贸依赖型城市收入大幅增长，购买力增强，外贸方面的红利将促进部分城市住宅需求增长。另外，2020年部分城市出于稳控房价和土地财政的目的，住宅用地供应增加，也导致了住宅供应的增量，这将促进有购买力支撑的城市成交增长，但是部分低能级城市需警惕库存问题。

土地市场：一线供应、成交大幅上升，部分城市成交5月得以体现

2021年4月，亿翰智库监测城市住宅用地供应建筑面积19681.5万平方米，同比下降20%，环比增长41%。宅地成交总建筑面积为10526.2万平方米，同比下降47%，环比下降15%。其中，一线城市成交均集中在广州，且多位于非核心区域，导致楼面价下滑，最终使得溢价率有所上升。核心二线土地成交量同环比下降明显，或受杭州、天津、南京等部分核心二线城市计划于5月集中出让土地有关，挂牌与成交之间存在滞后，成交量可能在5月得以体现。三四线城市土地供给减少在一定程度上使其土地成交量下行，但强三线城市的集中成交使楼面价及溢价率上升。

企业表现：前4月销售增速近70%，融资维持稳定，投资预期较高

投资方面，与2019年相比，房企的投资力度微降，一方面三道红线控制了房企的可动用资金规模，另一方面是核心城市中已进行首批集中出让的城市数量较少，供应规模有所下降，致使房企投资力度下降。随着集中出让的有序展开，房企投资力度有望回升。销售方面，TOP200房企1-4月累计销售金额同比增加68.1%，同比仍然维持较高增速，整体景气度仍然较高。融资方面，房企信用债融资规模达851.7亿元，净融资额为234.6

【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。

亿元，这也是自 2020 年 8 月份以来净融资额首次转正。境外融资规模为 21.9 亿美元，环比上升 7.3%。资本市场方面，E50 地产领先指数下跌 5.3%，地产股表现相对不佳。

目录

1 引言	1
2 政策速览：房价地价联动意在稳定市场，不断完善房地产财税制度.....	1
3 住宅市场：住宅成交同比升、环比降，结构性分化持续.....	7
4 土地市场：一线供应、成交大幅上升，部分城市成交 5 月得以体现.....	10
5 企业表现：前 4 月销售增速近 70%，融资维持稳定，投资预期较高.....	13

图表目录

图表 1: 4 月市场监管政策方面政策.....	3
图表 2: 4 月公积金管理方面政策.....	6
图表 3: 4 月财税方面政策.....	7
图表 4: 各能级城市 4 月商品住宅成交面积情况 (万平方米)	8
图表 5: 典型城市近半年去化周期情况 (月)	9
图表 6: 2021 年 4 月份土地供应规划建筑面积情况 (万平方米)	10
图表 7: 2021 年 4 月份各能级城市成交规划建筑面积情况 (万平方米)	11
图表 8: 2021 年 4 月各能级城市土地成交平均溢价率情况	11
图表 9: 2021 年 4 月各能级城市土地成交楼面均价情况 (元/平方米)	11
图表 10: 2021 年 4 月各能级城市流拍情况.....	13
图表 11: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月拿地面积及同比.....	14
图表 12: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月拿地金额及同比.....	14
图表 13: 2021 年 1 月及 2021 年 4 月 16 家房企成交地块溢价率分布	15
图表 14: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月各能级城市拿地面积及同比.....	16
图表 15: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月各能级城市拿地金额及同比.....	16
图表 16: 16 家典型房企 2020 年 1-4 月拿地金额城市能级分布.....	16
图表 17: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月拿地金额城市能级分布.....	16
图表 18: 16 家典型房企 2020 年 1-4 月拿地面积城市能级分布.....	17
图表 19: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月拿地面积城市能级分布.....	17
图表 20: 2021 年 1-4 月销售额 TOP10 房企销售情况	18
图表 21: 不同梯队 2021 年 1-4 月销售业绩变化情况.....	18
图表 22: 2018 年 1 月-2021 年 3 月 TOP200 房企销售总额及同比.....	19
图表 23: 2019 年 1 月至 2021 年 4 月房企信用债融资情况	21
图表 24: 2019 年 1 月至 2021 年 4 月房企海外债融资情况	21
图表 25: E50 地产领先指数、恒生指数和沪深 300 指数的区间涨跌幅.....	22

1 引言

4月，政策方面，各地方政府致力于房地产市场平稳健康发展，保障刚需的同时，实施房价地价联动，并加强对经营贷的管理以防范资金违规流入房地产市场。住宅市场方面，各能级城市同比依旧保持增长趋势，环比相比3月有所下降，其中一二线城市保持较高热度，城市间结构性分化依旧明显。土地市场方面，集中供地逐步推进，一线城市受广州集中供地影响，土地供应和成交同环比均飞速增长，另外以无锡和重庆等为主的部分城市同样因为集中供地影响，带动相应能级城市成交量快速增长。企业方面，TOP200房企销售金额同比增速接近70%，但是随着前期偏低基数的修正，预计后期销售增速有所放慢，房企融资仍位于低位，资金成本维持平稳。

2 政策速览：房价地价联动意在稳定市场，不断完善房地产财税制度

4月出台的政策主要包括市场监管、公积金管理及财税制度三个方面。市场监管以房住不炒为主基调，在土地供应、金融监管、保障刚需三个方面加强监管，优化土地供应，建立房地价格联动机制以稳定市场，提高对信贷使用的审查，避免信贷违规资金进入市场增加杠杆风险。另外，摇号限购优先保障刚需，打击投资性需求。公积金管理主要分为住房公积金贷款额度调整以及加强对公积金缴存与贷款的审核，根据贷款对象调整放款额度，促进住房公积金制度发挥其互助性作用。财税制度方面主要是对契税缴纳的监管，开发企业不得将代收契税作为商品房销售或交付的前置条件，不仅保护消费者资金安全，而且规范开发企业违规代收资金行为。

(1) 市场监管：多角度加强房地产市场监管，严控资金流向

4月市场监管政策主要针对土地供应、金融监管及保障刚需三个部分。

土地供应方面，多城市针对土地出让均强调改善房价地价联动机制，其中北京发布《2021年度第一批商品住宅用地出让公告》，首次引入房屋销售价格引导机制，由过去预售环节引导前置到土地出让环节，每一地块房屋销售价格指导在公告期对外告知，开发企业在土地竞买环节将提交房屋销售的价格承诺，作为未来办理预售的前置条件。广州、南通以及江山分别于4月2日、4月20日和4月22日表示将强化土地供应，优化供地模式，建立并完善房地联动机制。我们认为，房地联动机制的建立有利于切断土地市场与住房市场的螺旋反馈，遏制非理性拿地行为，实现稳定房价的预期。

金融监管方面，主要是防控经营贷、消费贷等违规进入房地产市场。广州4月2日发布《广州市人民政府办公厅关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的意见》表示将加大对经营用途贷款违规流入房地产问题的监督检查力度；对使用房产抵押的贷款，重点审查房产交易完成后短期内申请经营用途贷款的融资需求合理性，对抵押人持有被抵押房产时间低于1年的，审慎确定贷款抵押成数。银行业金融机构要进一步严格贷中贷后管理，加强贷后资金流向监测和预警。发布相关政策内容的城市还有徐州、绍兴、东莞、南通。另外河南4月13日发布《推动辖内股份制银行高质量发展实施意见》，表示要有效防范化解各类金融风险，包括严格落实房地产金融监管政策，控制房地产贷款增速，确保房地产贷款集中度保持合理水平。对信贷违规流入房地产的审查，不仅需要监管部门加大审查力度，也需要金融机构加强内部管理，配合政府部门严堵信贷进入房地产的入口。

保障刚需方面，合肥、嘉兴、绍兴加入摇号购房阵营，广州为填补人才引进带来的投资购房漏洞，增加人才购房限制条件。其中合肥4月15日发布《关于新建商品住房公证摇号公开销售有关事项的通知》，要求摇号选房应坚持刚需购房人优先原则。此外，绍兴上虞区于4月27日发布《关于实施商品住房公证摇号公开销售工作的通知》，表示当楼盘本期可售住房数量与购房意向登记组数比例达到1:1.5时，该楼盘实施公证摇号销售；不少于30%的销售房源将保障符合条件的上虞区无房户，在第一轮公开摇号中优先参与。坚持刚需购房人优先原则，能够缩减投资者的利益空间，优化市场环境的同时进一步保护刚需。广州在4月21日发布《关于完善我市房地产市场平稳健康发展政策的通知》，对人才购房增加要求：享受市辖区人才政策的家庭和单身（含离异）人士，购买商品住房时，须提供购房之日前12个月在人才认定所在区连续缴纳个人所得税或社会保险的缴纳证明，不得补缴；将越秀区、海珠区、荔湾区、天河区、白云区、黄埔区、番禺区、南沙区、增城区9区个人销售住房增值税征免年限从2年提高至5年。对人才购房个税及社保缴纳年限的设置，以及对住房销售增值税征免年限的延长，都将提高投资者利用人才身份炒房的成本，从需求端严防投资者利用政策漏洞炒房获益。

我们认为，当前房地产市场监管政策的推行全面围绕房住不炒主基调。房价、地价联动，根据住宅市场价格走向，从土地出让阶段限制拿地成本，将价格走向握在政府手中，能够有效避免住宅市场出现过热情况。信贷违规流入房地产市场，将为市场带来隐藏的杠杆风险，因此对信贷来源及贷后走向的严格监管，有利于提高市场金融安全性，避免市场产生过多泡沫。对于房住不炒的贯彻，需要不断改善市场价格机制，积极防范金融风险，同时对刚需的保障必不可少，因此各城市发布的不同政策最终目的都是为了筛选刚需、保障刚需，

打击投资行为。

图表 1: 4 月市场监管政策方面政策

时间	地区	政策内容
4 月 1 日	北京	该次土地出让首次引入了房屋销售价格引导机制,由过去预售环节引导前置到土地出让环节,每一地块房屋销售价格指导在公告期对外告知,开发企业在土地竞买环节将提交房屋销售的价格承诺,作为未来办理预售的前置条件。在户型限制要求方面,近三分之二的项目设置了套内“70/90”户型要求,兼顾刚需及改善型需求。按照公告,北京将在 3 月、7 月、11 月分三批次发布商品住宅用地出让公告。
4 月 2 日	广州	一、加大土地端供应,签订理性竞价承诺书;二、指导市场合理限定价;三、人才购房限售 3 年;四、严格审查经营贷款,进一步加强房地产金融管理;五、禁止中介炒房;六、禁止网络平台散布上涨言论
4 月 2 日	深圳	4 月 1 日,据深圳市场监管官方微信公众号发布,深圳市市场监督管理局、市住房和城乡建设局和市教育局联合印发开展“学生位房”等虚假违法广告专项整治工作方案。从 2021 年 2 月起,三部门在全市范围内开展“学位房”等虚假违法广告专项整治行动,此次联合整治行动聚焦“学位房”违法广告问题,通过采取更加严格的标准、更加严厉的处罚、更加有效的措施,发挥部门联动优势,严厉打击“学位房”等虚假违法广告,形成强有力的震慑。
4 月 5 日	合肥	一、稳定增加居住用地供应。二、实行市区学区内成套住房入学年限政策。三、深化住房限购措施。四、实行市区热点楼盘“摇号+限售”政策。五、从严调控商品住房价格。六、加强住房贷款审慎管理。七、加大租赁住房建设力度。八、严厉打击各种房地产市场乱象。
4 月 9 日	徐州	徐州市加入“两集中”供地城市阵营,一年供地不超过 4 次;建立土拍熔断机制,溢价率超 50%的,停止竞价采取摇号方式确定竞买人;同时,根据土地供应情况,制定商品住宅的最高成交价等。
4 月 9 日	绍兴	4 月 9 日,绍兴市房地产市场持续健康发展协调小组办公室发布《关于进一步规范房地产市场秩序的通知》,以抑制投机炒房,遏制房价过快上涨,规范房地产市场秩序,保持市场平稳发展。该通知主要从四方面作出要求。一、严格防范经营贷、消费贷违规进入楼市。二、严厉打击房地产企业违法违规行为。三、严厉打击房地产中介机构违法违规行为。四、严格规范房地产市场信息发布。
4 月 11 日	东莞	一要切实提高政治站位,二要加快推进住房保障体系建设,三要加快制定“一城一策”方案,四要严格落实调控主体责任,五要加快完善相关监管机制,六要重拳整治房地产市场乱象,七要加强舆论宣传引导。 值得关注的是,《要求》表示加强与土地、金融、财税等部门联动,加强新建住宅价格监管和二手房交易管控,研究补齐现有政策在系统性、整体性、协同性上存在的短板和不足。同时,加快制定适合东莞的“一城一策”工作方案,待报国务院备案后正式实施。
4 月 13 日	河南	在坚守风险底线,有效防范化解各类金融风险方面,《通知》提到,大力防范重点领域风险。包括严格落实房地产金融监管政策,控制房地产贷款增速,确保房地产贷款集中度保持合理水平。加强全口径管理,将通过同业投资、理财投资、委托贷款等渠道流入房地产领域的资金统一纳入监测范围,防止监管套利。加大监督检查力度,严厉打击“零首付”“首付贷”等行为,严防各类资金变相或绕道流入房地产市场。合规开展银政合作业务,配合做好地方政府隐性债务风险化解。对存量业务,对照河南省财政厅提供的政府隐性债务清单,明确偿付主体和损失

		<p>分担，厘清各方责任，稳妥处置化解；对新增业务，审慎合规授信，规范支持地方政府债券发行，按照市场化原则保障合理融资需求。</p>
4月15日	嘉兴	<p>《通知》主要结合当前工作实际，从细节上、程序上，重点突出三项“规范”：</p> <p>一、规范签约现场设施配备，明确市区所有房地产开发项目签约室应当安装摄像和拾音设备，对合同签订全过程进行录音录像，录音录像资料保存期限自交房之日起不得少于六个月。</p> <p>二、规范期房转让行为，明确商品住房严格实行购房实名制，认购后不得擅自更改购房者姓名，房地产开发企业应当在开盘次日向属地房地产主管部门报备开盘情况及认购名单，办理网签备案时，购房人应当与认购人姓名一致。</p> <p>三、规范退购商品住房集中公开销售，退购房源采用公证摇号方式来抽取购房人，确保销售行为更加公开透明、公平公正。</p>
4月15日	合肥	<p>《通知》规定，房地产开发企业在开盘销售前应制定购房登记规则，明确购房登记起止时间、地点（登记网址）、条件。房地产开发企业自取得商品房预售许可证之日起10日内，一次性公开当期准售房源，并适时组织购房人登记，登记期限不少于3日（72小时）。而登记购房人自当期登记之日起至摇号选房结果公示止，不得参加其他项目的购房摇号登记。《通知》还要求，摇号选房应坚持刚需购房人优先原则。公证摇号选房时，房地产开发企业应提供不低于当期准售房源比例30%的房源用于刚需购房人选房。摇号所获房源取得不动产权证后3年内不得交易。</p>
4月18日	南京	<p>浦口、六合、溧水、高淳区城镇地区落户之日起2年内仅可在浦口、六合、溧水、高淳区（不含江北新区直管区）范围内购买商品住房和二手住房。</p>
4月20日	浙江江山	<p>一、强化土地供给；二、完善住房保障体系；三、优化土地供应模式；四、加快住宅项目建设；五、加强商品房预售管理；六、实行住房限售；七、加强购房合同更名管理；八、建立市场监管联动机制；九、加强房地产市场秩序整治；十、提高租房提取公积金额度；十一、营造公开透明的舆论氛围；十二、抑制不合理住房需求</p>
4月21日	广州	<p>享受市辖区人才政策的家庭和单身（含离异）人士，购买商品住房时，须提供购房之日前12个月在人才认定所在区连续缴纳个人所得税或社会保险的缴纳证明，不得补缴。严肃查处房地产开发企业和中介机构伙同他人弄虚作假、虚报瞒报等骗取人才购房资格的行为。将越秀区、海珠区、荔湾区、天河区、白云区、黄埔区、番禺区、南沙区、增城区9区个人销售住房增值税征免年限从2年提高至5年。</p>
4月27日	绍兴	<p>《通知》规定，房地产开发企业销售商品住房前，应在销售现场、微信公众号等渠道对销售方案进行公示（不少于三天），明确购房意向登记起止时间、需提供的报名登记资料、可售房源信息等内容，除《通知》有规定外，不得设置其他限制性条件。当楼盘本期可售住房数量与购房意向登记组数比例达到1:1.5时，该楼盘实施公证摇号销售。购房意向须以家庭（夫妻双方及未成年子女或年满18周岁的未婚人士）为单位按户登记。同项目同期预售中，同一购房户只能参与一次意向登记。不少于30%的销售房源将保障符合条件的上虞区无房产户，在第一轮公开摇号中优先参与。</p>
4月27日	武汉	<p>《通知》要求，申请预售许可的新建商品房项目，主体结构施工进度应达到以下要求：十五层及以下建筑达到总层数的二分之一；十五层以上建筑达到总层数的三分之一且不少于七层。建筑物有地下层的，每层可抵减主体结构一层；底商和裙楼应结构封顶。另外，房地产开发企业应合理确定新建商品房项目预售规</p>

		模，不得小于栋或分层、分单元申请预售许可。《建设工程规划许可证》批准总建筑面积在 20 万平方米以下的，不得超过三次申请预售许可；批准总建筑面积在 20 万平方米以上的（含 20 万平方米），不得超过五次申请预售许可。
4 月 29 日	东莞	从严控制在售项目价格涨幅。其中，新房备案价上调空间控制在 5% 以内，而未售出的新建商品住房上调销售价格的间隔时间，由取得预售许可证（现售备案证书）后半年延长至一年，涨幅不超过 3%（含本数）。下调销售价格的间隔时间维持半年不变，降幅不限。
4 月 29 日	嘉兴	自 2021 年 4 月 29 日零时起，暂停向在全市范围内拥有 3 套及以上住房（拆迁安置房除外）的本市户籍居民家庭出售市区范围内商品住房（含新建商品住房和二手住房）。推行“公证摇号”，完善住房销售方式。为充分保障购房人合法权益，优化嘉兴市房地产市场环境，支持自住需求，对市区范围新出让土地的新建商品住房项目（包括商品住房预售和现售），意向购房人数大于开盘销售房源数的，开盘销售全部采取公证摇号排序选房的销售方式。

资料来源：亿翰智库

（2）公积金管理：根据申请对象调整贷款额度，发挥公积金互助性作用

公积金管理方面，主要分为住房公积金贷款额度调整以及加强对公积金缴存与贷款的审核。住房公积金贷款政策主要目的仍是鼓励首套住房购买者采取公积金贷款方式购买，并调整对购置非首套的公积金贷款额度。佛山 4 月 1 日发布《调整住房公积金抵押贷款政策的通知》，表示对超过 144 方住宅不予发放公积金贷款；停止向已有两套住房的缴存职工家庭发放贷款；明确贷款额度个人最高不超过 30 万元。贵阳在 4 月 14 日发布的《关于启动住房公积金流动性风险三级响应的通知》中也表示将调整第二套住房公积金个人住房贷款政策。职工家庭已办理过住房公积金贷款的，须在首套住房公积金贷款结清满十二个月以上，才能再次申请住房公积金贷款购买普通自住住房，且最低首付款比例不低于 40%。

在公积金的缴存与住房贷款方面，郑州在 4 月 12 日发布的《关于进一步加强住房公积金缴存和贷款管理有关事项的通知》中表示，要严格规范住房公积金缴存管理，不得为无劳务关系或合法代理关系的职工代开、虚开住房公积金账户，不得采取提供虚假材料、欺骗等手段修改职工账户信息，不得采取弄虚作假等手段代办住房公积金业务；同时要严格审核公积金贷款申请，对劳务关系不一致又无合理正当理由或虚构劳务关系的贷款申请人，不得批准其住房公积金贷款申请。对公积金缴存与贷款，从缴存与使用两方面管控，有利于维持公积金流动性、安全性。

我们认为，住房公积金是企事业单位与个人对等缴存的长期住房储蓄，公积金本身具有互助性，体现在：住房公积金制度能够有效建立和形成有房职工帮助无房职工的机制和渠道。住房公积金贷款在资金方面为无房者提供了帮助的同时，以其较低的资金使用成本吸引众多投资者用来投资住房，因此对公

积金贷款发放额度及对象的调整有利于提高公积金使用效率，有效发挥其互助性本质作用。

图表 2：4 月公积金管理方面政策

时间	地区	政策内容
4 月 1 日	佛山	对贷款额度、发放对象标准等进行了调整，提出若干细则调整，包括超过 144 方住宅不予发放公积金贷款；停止向已有两套住房的缴存职工家庭发放贷款；明确贷款额度个人最高不超过 30 万元等。
4 月 12 日	郑州	《通知》要求，严格规范住房公积金缴存管理。住房公积金缴存单位应当按照法规政策规定，逐月、按时、连续、足额为本单位在职职工缴存住房公积金，不得为无劳务关系或合法代理关系的职工代开、虚开住房公积金账户，不得采取提供虚假材料、欺骗等手段修改职工账户信息，不得采取弄虚作假等手段代办住房公积金业务。
4 月 14 日	贵阳	通知指出，近年来，我市住房公积金个人住房贷款率持续超过 95% 以上，住房公积金流动性已严重不足。为进一步防范化解我市住房公积金流动性风险，确保住房公积金安全平稳运行，维护住房公积金缴存职工的切身利益，根据《贵阳市住房公积金管理中心关于印发通知》规定，结合当前我市实际，贵阳市住房公积金管理中心决定实施住房公积金流动性风险三级响应措施。
4 月 20 日	佛山	职工在本市连续足额缴存住房公积金满 3 个月，本人及配偶在本市无自有住房且租赁住房的，可提取夫妻双方住房公积金支付房租。租住公共租赁住房的，按实际房租支出金额提取，房租支出金额按职工提供的租金缴纳证明核定，职工需在房屋租赁合同确定的首租月起 12 个月内申报，超过 12 个月申报的，只能按申报当年（自然年）的 1 月份起计算提取额，以前的部分不计提。 租住商品住房的，最高提取额度按住建部门公布的住宅指导租金标准的 55% 乘以公租房建造标准（建筑面积 60 平方米，个人为 30 平方米）确定。每次最多可提取当前提取年度的额度，不往前追溯。每年 7 月 1 日前，管理中心根据住建部门公布的最新住宅指导租金标准，向社会公布当年度最高可提取额。每次租房提取后个人住房公积金账户余额不少于 500 元。

资料来源：亿翰智库

（3）财税制度：将缴税环节纳入监管，继续建立完善房地产财税法律法规

4 月份财税制度方面的政策主要包括契税缴纳监管、房地产税立法与改革以及地方财税制度完善三方面。北京住建委 4 月 7 日发布的《关于禁止房地产开发企业违规收取契税和住宅专项维修资金有关问题的通知》中提及在新建商品房交易过程中，应由购房人缴纳的契税和住宅专项维修资金，购房人应自行缴纳，房地产开发企业不得代收、代缴；房地产开发企业不得将代收购房人应缴契税或住宅专项维修资金，作为商品房销售和交付的前置条件。对契税、专项维修资金的缴纳监管，能够切实保护购房者的资金安全。财政部财税司司长在十四五发布会上提及要进一步完善综合与分类相结合的个人所得税制度，积极稳妥推进房地产税立法和改革。中共中央政治局常委、国务院副总理韩正也表示财政是国家治理的基础和重要支柱，要站在党和国家全局的角度，扎实做好各项财税工作；要坚决遏制地方政府隐性债务增量，稳妥化解债务存量，防范化解地方政府债务风险。坚持房住不炒定位，要加大政策支持力

度，切实增加保障性租赁住房供给，解决好大城市住房突出问题。房地产相关税法的建立完善，能够有效规范市场交易秩序，促进行业健康稳定发展。

我们认为，对相关税金的缴纳监管，能够切实保护消费者利益，且能够防范开发企业违规使用消费者所缴纳的税金，规范开发企业肆意提前代收收取税金的行为。对于房地产财税的立法完善，能够促进市场发展各环节的有序运行，从财税角度维护市场平稳健康运行。

图表 3：4 月财税方面政策

时间	地区	政策内容
4 月 7 日	北京	一、在新建商品房交易过程中，应由购房人缴纳的契税和住宅专项维修资金，购房人应自行缴纳，房地产开发企业不得代收、代缴。 二、房地产开发企业不得将代收购房人应缴契税或住宅专项维修资金，作为商品房销售和交付的前置条件。 三、购房人缴纳契税或住宅专项维修资金，确需要代办的，可委托开发企业或第三方办理，但相应款项不得转入开发企业或其它第三方账户。 四、购房人自行缴纳契税、住宅专项维修资金，按本市有关规定办理。 五、各区住房城乡建设主管部门应及时排查辖内已代收契税和住宅专项维修资金项目，已具备缴纳条件的，责令开发企业立即向有关部门缴纳；暂不具备缴纳条件的，应退回购房人或转存入属地政府指定的代收资金监管账户，待具备缴纳条件后及时通知购房人办理缴纳手续。
4 月 7 日	全国	要进一步完善综合与分类相结合的个人所得税制度，积极稳妥推进房地产税立法和改革。
4 月 15 日	全国	财政是国家治理的基础和重要支柱，要站在党和国家全局的角度，扎实做好各项财税工作。要坚决遏制地方政府隐性债务增量，稳妥化解债务存量，防范化解地方政府债务风险。要用好地方政府专项债券，坚持“资金跟着项目走”，做深做实项目储备，提高项目成熟度。 韩正强调，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，不把房地产作为短期刺激经济的手段，加强房地产市场调控，不断完善政策工具箱，促进房地产市场平稳健康发展。要加大政策支持力度，切实增加保障性租赁住房供给，解决好大城市住房突出问题。

资料来源：亿翰智库

3 住宅市场：住宅成交同比升、环比降，结构性分化持续

(1) 成交面积：普通二线同环比上行，一线成交动力减弱

从我们监测的 40 城数据来看，4 月商品住宅销售面积为 2610.3 万平米，同比增长 57.3%，环比下降 3.4%。

具体来看，一线城市商品住宅成交同比上升 52.7%，环比下降 13.2%。同比方面，2020 年受新冠疫情影响，4 月住宅市场尚未全面恢复，使得成交低

迷，在基数较低的情况下，2021年4月一线城市商品住宅成交量均上升，北京、广州、上海和深圳依次为125.1%、71.8%、26.0%和5.7%。环比方面，一方面由于3月为第一季度季末，因此房企有一定的冲业绩诉求，使得3月商品房成交量相对较高，4月为第二季度的开端，冲业绩诉求减弱；另一方面，住宅供应减少，也导致了成交面积小幅放缓。四个一线城市中，仅北京环比上升3.5%，上海、广州和深圳环比均下行。将四个一线城市的成交数据与2019年同期对比，我们发现住宅成交也呈下降趋势，从长期来看，商品住宅市场成交热度减缓。

核心二线住宅成交同比继续上行，环比下降，普通二线同环比均增长。核心二线城市住宅成交量达到了944.1万平方米，同比增长81.3%，环比下降1.8%。其中南京和福州同比继续保持超100%的增速，但是环比分别下降7.6%和7.8%。普通二线城市住宅成交量达412.8万平方米，同环比分别为24.0%和13.4%，青岛继续放量，住宅成交达到了163.5万平方米，同比增长18.4%，环比上升3.1%。

三四线城市4月份住宅成交量为887.1万平方米，同比上涨56.8%，环比下降6.9%。从同比来看，由于2020年4月新冠疫情已逐渐控制，成交量基本恢复，因此2021年4月同比增速较3月下降了63个百分点。从环比来看，4月住宅成交环比下降6.9%，预计五一小长假，三四线返乡置业可能有所增长。

图表 4：各能级城市4月商品住宅成交面积情况（万平方米）

城市名称	4月成交面积	同比	环比
一线城市	366.3	52.7%	-13.8%
核心二线城市	944.1	81.3%	-1.8%
普通二线城市	412.8	24.0%	13.4%
三四线城市	887.1	56.8%	-6.9%

资料来源：亿翰智库

总的来说，4月各能级城市住宅成交量同比继续上升，环比微降。我们认为主要有两个原因：第一，2020年同期疫情影响减弱，住宅市场逐渐恢复，因此2021年4月住宅成交量同比保持增长，但增速略有放缓。第二，3月为第一季度季末，房企有一定的业绩诉求，推动住宅成交量提高，在基数较大的情况下，环比出现下滑。

从需求与供应来看，需求方面，第一，2021年开始强调货币政策不急转弯，从3月社融以及M2等宏观数据来看，流动性有所收紧。通常情况下，改善性需求以及投资性需求对流动性更为敏感，因此，在流动性开始收缩的情况下，高能级城市的住宅成交将更加理性。第二，海外疫情肆虐，使得全球较多的制造业订单转向了中国。因此，疫情也使得东部沿海等外贸依赖型城市收入

大幅增长，比如 2020 年泉州 GDP 首次破万亿，住宅成交量实现大幅增长，特殊的经济环境使得这类城市购买力增强，促进需求增加。截至 4 月底，新冠疫情仍在冲击其他经济体，而我国在外贸方面仍然具有优势，因此，外贸方面的红利将正向影响住宅需求。

供给方面，2020 年部分城市出于控房价和土地财政的目的，住宅用地供应增加，也导致了住宅供应的增量。有购买力支撑的城市住宅供应增加，将伴随成交的增长，但是低能级城市由于需求有限，在住宅供应量增长的背景下，仍需警惕库存问题。

需求与供给都增加的情况下，成交量将稳中有升，但是结构分化也不可避免。比如在流动性收紧后，改善性需求可能减弱，由改善性需求支撑成交的城市未来住宅成交量可能放缓。另外，受益于出口增长，外贸型城市经济增长将带动购买力提升，继续正向促进住宅成交。

(2) 去化周期：多城市库存面积下降，深圳去化周期降至 4.5 个月

4 月，我们监测的城市商品住宅库存面积继续下降。一线城市北京、广州和深圳商品住宅库存面积均下行，环比分别下降 1.8%、2.0% 和 8.2%。上海有大批商品房集中获得预售许可，导致库存增加，因此库存面积略有上行。另外高能级城市在销售速度加快的情况下，去化周期明显缩短。我们认为，为了稳房价，部分城市加大了商品住宅的供应量，但是在三道红线等融资约束下，也将激励房企加快周转速度，提高资金使用效率，预计热点城市去化周期将维持平稳或小幅下行。

图表 5：典型城市近半年去化周期情况（月）

时间	2020.11	2020.12	2021.01	2021.02	2021.03	2021.04
北京	19.0	18.9	17.9	17.2	16.1	14.5
上海	6.1	6.1	5.3	4.6	3.0	3.7
广州	10.0	8.7	8.7	8.0	7.2	6.8
深圳	6.4	8.2	6.9	4.1	4.9	4.5
南京	8.2	8.6	8.4	7.8	6.8	6.2
苏州	9.0	9.6	9.4	8.8	8.3	8.4
厦门	18.3	17.5	15.3	14.5	8.9	12.1
福州	29.1	28.6	29.3	29.1	26.0	22.9
西安	13.1	12.7	12.7	11.8	8.3	7.7
芜湖	10.9	10.2	9.3	7.1	6.4	4.8
淮北	11.2	10.5	10.8	9.9	9.8	9.6
太仓	36.3	35.6	32.8	28.2	24.1	22.0

资料来源：亿翰智库

4 土地市场：一线供应、成交大幅上升，部分城市成交 5 月得以体现

(1) 土地供应：首轮集中供地落实，一二线宅地供应环比皆上升

2021 年 4 月，亿翰智库监测城市住宅用地供应建筑面积 19681.5 万平方米，同比下降 20%，环比增长 41%。

按能级城市看，4 月一线及核心二线城市的土地供应规划建筑面积同比和环比均有所上升，一线城市上升较为显著，同比增长 235%，环比增长 1752%。其中，北京推出 31 宗，涉及规划建筑面积 170.0 万平方米；广州推出 48 宗，涉及规划建筑面积 278.1 万平方米。普通二线和三四线的涉及规划建筑面积较 3 月有所增加，环比分别上升 206% 和 4%，但与 2020 年同期相比分别下降 8% 和 33%。

4 月，多城市启动集中供地，促使一二线城市土地供应环比大幅上升。其中广州首轮供地量占城市 2021 年全年宅地计划供应量的比例过半，供地态度较为积极；北京公布首次土地集中出让计划，共计 30 宗，预计 5 月开拍。重庆、沈阳等普通二线城市 4 月也迎来首次集中供地，规划建筑面积环比增长均超 2000%。由于集中供地政策主要针对热点城市，因此三四线城市受影响较小，土地供应同环比变化幅度较小。

图表 6：2021 年 4 月份土地供应规划建筑面积情况（万平方米）

城市能级	4 月供应面积	同比	环比
一线城市	1339.0	235%	1752%
核心二线城市	2004.6	13%	109%
普通二线城市	4250.3	-8%	206%
三四线城市	12087.6	-33%	4%

资料来源：亿翰智库

(2) 土地成交：一线城市成交大幅上升，5 月核心二线成交或得以体现

2021 年 4 月，亿翰智库监测城市宅地成交总建筑面积为 10526.2 万平方米，同比下降 47%，环比下降 15%。

按能级城市看，一线城市成交规划建筑面积 807.4 万平方米，同比上升 155%，环比上升 2835%。核心二线城市成交 384.9 万平方米，同比和环比分别下降 79% 和 69%。普通二线城市土地成交 2999.4 万平方米，同比下降 29%，环比上升 92%。三四线城市土地成交 6334.5 万平方米，同比下降 53%，环比下降 33%。

一线城市土地成交量同环比皆上行，主要受广州首次集中供地影响，供应量大幅增加带动一线城市成交量上行。核心二线土地成交量同环比下降明显，或受杭州、天津、南京等部分核心二线城市计划于5月集中出让土地有关，挂牌与成交之间存在滞后，成交量可能在5月得以体现。三四线城市土地供给减少在一定程度上使其土地成交量下行，但强三线城市的集中成交使楼面价及溢价率上升。

图表 7：2021 年 4 月份各能级城市成交规划建筑面积情况（万平方米）

城市能级	4 月成交面积	同比	环比
一线城市	807.4	155%	2835%
核心二线城市	384.9	-79%	-69%
普通二线城市	2999.4	-29%	92%
三四线城市	6334.5	-53%	-33%

资料来源：亿翰智库

1) 普通二线及三四线楼面价和溢价率同环比均上行：一线城市土地成交量同环比呈上升趋势，但是楼面均价同环比下降，分别为 21%和 11%，平均溢价率 10.7%，同比上升 48%。核心二线城市溢价率和成交楼面价同比分别下降 23%和 22%，但二者均较 3 月有所上升。普通二线城市和三四线城市溢价率及楼面均价同环比均上升。

图表 8：2021 年 4 月各能级城市土地成交平均溢价率情况

城市能级	4 月土地成交平均溢价率	同比	环比
一线城市	10.7%	48%	-
核心二线城市	13.0%	-23%	7%
普通二线城市	33.3%	121%	46%
三四线城市	32.0%	52%	41%

资料来源：亿翰智库

图表 9：2021 年 4 月各能级城市土地成交楼面均价情况（元/平米）

城市能级	4 月成交楼面均价	同比	环比
一线城市	11299.2	-21%	-11%
核心二线城市	8072.8	-22%	31%
普通二线城市	4775.9	69%	20%
三四线城市	2896.9	60%	34%

资料来源：亿翰智库

分城市能级来看，一线城市成交楼面均价同环比皆下降，一方面由于广州此次集中供地多位于非核心区域，而核心的天河区、越秀区均未供应宅地，从

而导致成交楼面价下行；另一方面，基于稳地价的目标，广州4月推出地块楼面价较3月下降10.2%，且溢价率在最高限价措施下，上升幅度不大，因此成交楼面价下降。但是基于较低的楼面价，集中供地使得房企之间竞争更为激烈，从而推动溢价率上行。

部分核心二线城市4月成交地块位于非核心区域，例如郑州、成都成交楼面均价分别为4936元/平米及4428元/平米，基本上均为底价成交；且武汉、杭州等城市4月未有成交地块，拉低了核心二线城市的成交楼面均价及溢价率。

普通二线城市4月成交楼面价和溢价率同环比均上升，主要由于重庆、长春两地此次集中供地体量较大，推出地块规划建筑面积占普通二线城市总建筑面积的51.3%。重庆集中供应土地119宗，其中主城区46宗，很大一部分地块位于热点区域，起始楼面价已经较高，且热点区域受房企追捧，竞争激烈。重庆4月平均溢价率达39.7%，成交楼面价较3月上漲306.0%至5763.8元/平米。长春首次集中供地计划51宗，其中11宗终止挂牌，2宗流拍，虽热度不及广州、重庆等城市，但成交地块中包括部分优质地块，例如华润置地以29.4%的溢价率竞得的宽城区小南街地块，位于长春市核心区域。

三四线城市成交楼面价及溢价率同环比保持上行趋势，主要基于强三线城市土地成交热度的带动作用。例如徐州、常州等城市，成交楼面价分别同比上升394.5%及126.4%，溢价率分别为78.2%及32.7%。

我们认为普通二线及三四线城市土地市场热度相对较高，可能有以下几个原因：

第一，以重庆为主的普通二线省会城市集中供地多数位于主城区，并且体量较大，属于城市核心区域，房企间拿地竞争加剧带动热度上升。

第二，在首轮集中供地落地下，可以看出国企、头部房企等具有一定的拿地优势，资金充裕，大量的拿地推使溢价率上行，同时未纳入集中供地政策的城市或是中小房企的主战场，双方共同作用下，导致土地成交热度上行。

第三，集中供地政策还未全面铺开，存在一定的不确定性，房企或出于保守目的，或为寻求扩张，在普通二线及三四线城市获取土地储备以及时补充货源，这些城市土地成交热度短时上升。

2) 各能级城市流拍规模下降：4月一线城市广州流拍5宗，涉规划建筑面积128.4万平米；核心二线城市流拍2宗，涉规划建筑面积11.6万平米；普通二线城市流拍3宗，涉规划建筑面积53.1万平米；三四线城市流拍83宗，涉规划建筑面积共计306.7万平米，同环比均下降。

一线城市出现流拍，主要基于广州集中供地量较大，部分位于非核心区域

的地块相对更容易流拍。核心二线、普通二线及三四线城市流拍规模同比均下降，其中，普通二线城市及三四线城市供应减少，一定程度上导致流拍规模随之下降；核心二线城市虽然供应增多，但是房企补仓的首选区域，更受房企关注，流拍规模也呈现下降趋势。

图表 10: 2021 年 4 月各能级城市流拍情况

城市能级	4 月流拍土地宗数 (块)	涉及规划建筑面积 (万平米)	同比	环比
一线城市	5	128.4	-	-
核心二线城市	2	11.6	-77%	-
普通二线城市	3	53.1	-84%	72%
三四线城市	83	306.7	-89%	-66%

资料来源：亿翰智库

5 企业表现：前 4 月销售增速近 70%，融资维持稳定，投资预期较高

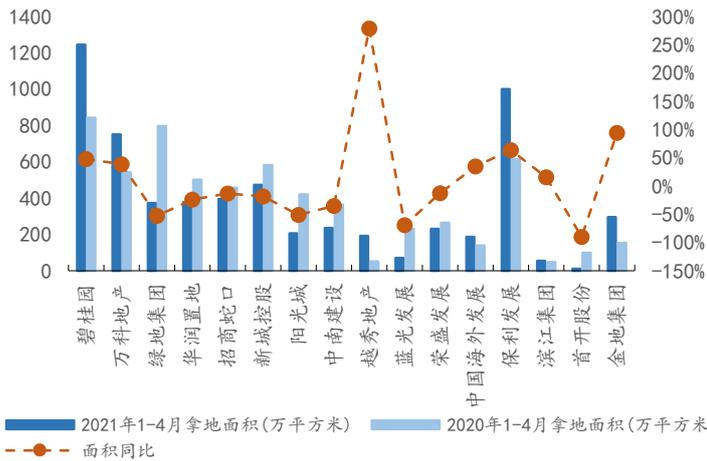
投资方面，与 2019 年相比，房企的投资力度微降，一方面是三道红线控制了房企的可动用资金规模，另一方面是核心城市中已进行首批集中出让的城市数量较少，供应规模有所下降，致使房企投资力度下降。随着集中出让的有序展开，房企投资力度有望回升。销售方面，TOP200 房企 1-4 月累计销售金额同比增加 68.1%，同比仍然维持较高增速，整体景气度仍然较高。融资方面，房企信用债融资规模达 851.7 亿元，净融资额为 234.6 亿元，这也是自 2020 年 8 月份以来净融资额首次转正。境外融资规模为 21.9 亿美元，环比上升 7.3%。资本市场方面，E50 地产领先指数下跌 5.3%，地产股表现相对不佳。

(1) 投资：22 城集中供地逐渐开启，房企投资热度上升

2021 年 1-4 月，亿翰智库监测的 16 家典型房企拿地面积 6084.4 万平米，同比微降 0.1%；拿地金额 4057.7 亿元，同比上升 19.3%。整体来看，16 家房企的投资金额与面积在 2021 年有较大的提升。由于 2020 年疫情较为严重，我们将数据与 2019 年同期比较以更准确的观察房企投资的变化，其中拿地面积较 2019 年 1-4 月的 8154.6 万平米下降了 25.4%，拿地金额较 2019 年 1-4 月的 4075.7 亿元微降 0.4%，即 2021 年 1-4 月房企投资相较 2019 年同期轻微收缩，这一方面是由于多数热点城市还未开始首批供地，且从已结束的长春、广州、重庆、沈阳及无锡来看，由于同一时间较高的保证金实缴比例，房企的参与度受到影响，因此投资力度略有减弱。但考虑到面粉贵过面包，中小房企即使拿到地，也很难持续经营，最终仍将是规模房企受益。

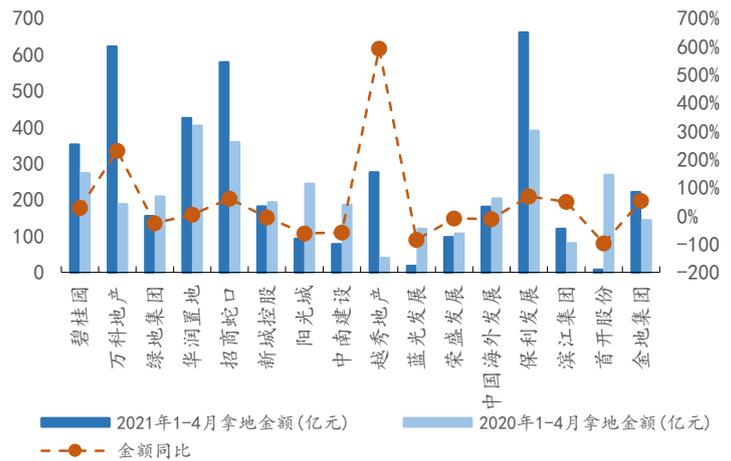
4月份五个城市首批集中供地顺利结束，一个十分显著的特征是地块分化明显，热门地块依旧引起众多房企追捧，而较为冷门的地块则门庭冷落，不过叠加三道红线政策，巨额的土地保证金使得多数房企望而却步，对土地市场起到了一定的降温作用。从资金的角度来看，未来资金充足的大中型房企以及融资能力优秀的国央企依旧会占据拿地的主要地位。

图表 11: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月拿地面积及同比



资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 12: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月拿地金额及同比



资料来源：企业公告，亿翰智库

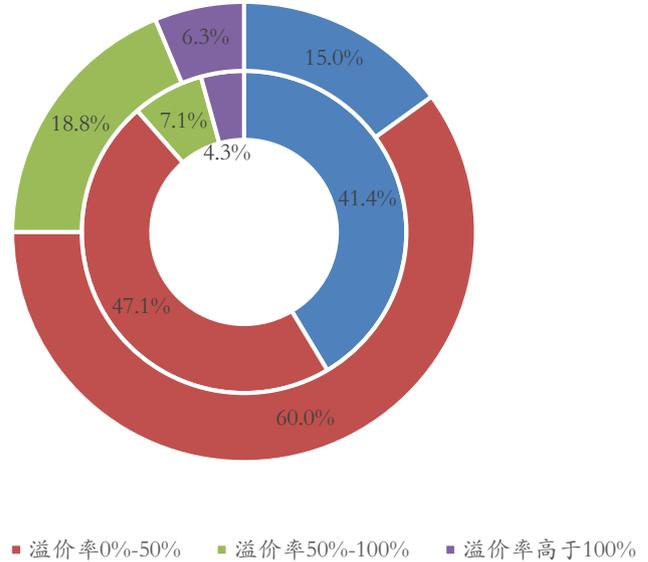
从拿地溢价率情况来看，16家典型房企所拿地中，底价成交的地块数量占比为15.0%，较2021年3月下降26.4个百分点；溢价率在0%~50%的地块数量占比为60.0%，较2021年3月上升12.9个百分点；溢价率在50%~100%的地块数量占比为18.8%，较2021年3月上升11.6个百分点；溢价率超100%的地块数量占比6.3%，较2021年3月上升2.0个百分点。

总体来看，2021年4月16家典型房企的土地成交平均溢价率为38.3%，较2021年3月上升8.7个百分点，主要原因是溢价率在50%以上的成交地块数量占比由11.4%提升至25.0%；此外，部分热门城市出让地块时设置了最高限价，使得溢价率集中在30%-50%，因此溢价率在0%-50%阶段的成交地块平均溢价率由3月份的23.9%上升至28.9%，带动了整体溢价率的上行。

从整体成交情况来看，集中出让反而抬高了部分非集中出让城市的热门地块溢价率，溢价率高于50%的20宗成交地块中，13宗为三四线城市，主要位于长三角城市群，如徐州、扬州、金华、盐城等，由于难以应对集中出让的投拓及资金要求，多数中小企业将目光转向非集中出让城市，而长三角及珠三角城市群中的强三线城市自然成为首选，溢价率随之上升。在这种情况下，不排除这类强三线城市紧跟国家政策，推行集中出让制度，如徐州市于4月7日发布“323”调控新规，要求全年发布住宅用地招拍挂公告不得超过4次，且当溢价率达50%或超过最高限价时进入摇号阶段，可有效控制土地市场的热

度。

图表 13: 2021 年 1 月及 2021 年 4 月 16 家房企成交地块溢价率分布



注：内环为 2021 年 3 月数据，外环为 2021 年 4 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 1-4 月份房企投资除一线城市成交金额同比下降之外，其余能级城市的投资力度均有所上升。

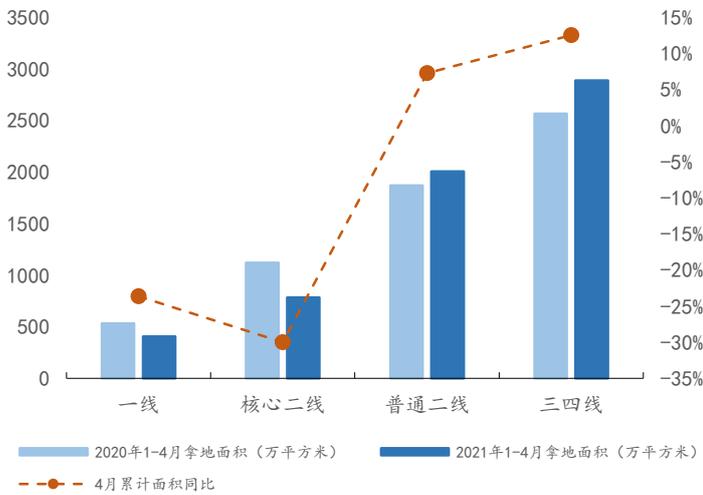
2021 年 1-4 月 16 家典型房企的投资金额为 4057.7 亿元，同比上升 19.3%。其中一线城市投资金额为 725.5 亿元，同比下降 19.7%；核心二线城市投资金额 912.6 亿元，同比上升 0.4%；普通二线城市投资金额 1338.5 亿元，同比上升 55.2%；三四线城市投资金额 1081.2 亿元，同比上升 48.8%。

从各能级城市拿地建筑面积来看，16 家典型房企的拿地建筑面积为 6084.4 万平方米，同比下降 0.1%，其中核心二线及一线城市降幅较大，普通二线及三四线城市同比上升。

具体来看，16 家典型房企在一线城市投资拿地建筑面积为 406.9 万平方米，同比下降 23.6%；核心二线城市投资建筑面积为 784.2 万平方米，同比下降 30.0%；普通二线城市投资建筑面积 2004.8 万平方米，同比上升 7.3%；三四线城市投资建筑面积 2888.6 万平方米，同比上升 12.5%。

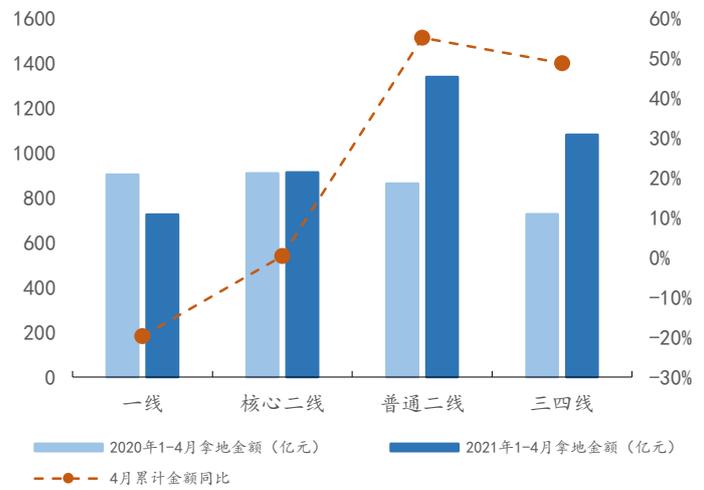
我们认为，本月核心二线城市成交面积下降主要原因是由于集中供地制度，4 月核心二线城市中仅无锡开启了首批供地，且供地规模较小，仅 16 宗宅地，建筑面积为 169.96 万平方米，因此成交面积有所下行。但整体上房企回归一线及二线核心城市的趋势不变，无锡出让的 16 宗宅地中仅 1 宗未达最高限价，随着后续一线及核心二线城市土地集中出让的展开，房企的投资力度将随之上升。

图表 14: 16 家典型房企 2021 年 1-4 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

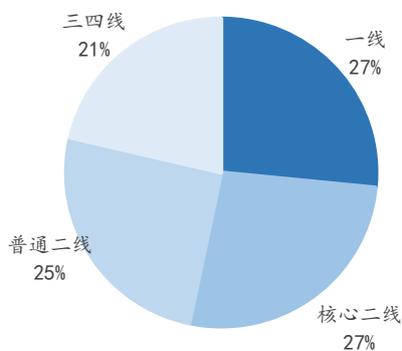
图表 15: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月各能级城市拿地金额及同比



资料来源: 企业公告, 亿翰智库

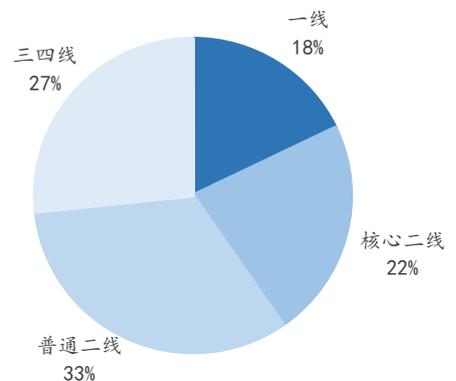
尽管一二线核心城市有充足的需求, 支撑着房地产市场, 但我们依然认为国家“三稳”的政策风向短时间不会改变, 要在这波降温中存活并实现长期发展, 房企应结合自身条件, 审慎考虑投资布局。第一, 土地红利及金融红利时代已成为过去, 管理红利时代正式来临, 在土地集中出让+熔断机制并行的背景下, 房企的利润空间被压缩, 即使是规模房企依旧面临利润率下行的现状, 中小型房企若在一二线城市耗用大量资金, 难以确保企业负债与盈利的平衡; 第二, 核心城市的房价高企, 且我国高铁基建逐步完善, 核心城市的周边城市成为购房者的重点关注城市, 因此部分三四线城市仍有挖掘潜力; 第三, 随着多数房企从三四线城市市场退出, 这类市场的拿地成本将下降, 或给部分深耕三四线城市的房企带来一定机遇。

图表 16: 16 家典型房企 2020 年 1-4 月拿地金额城市能级分布



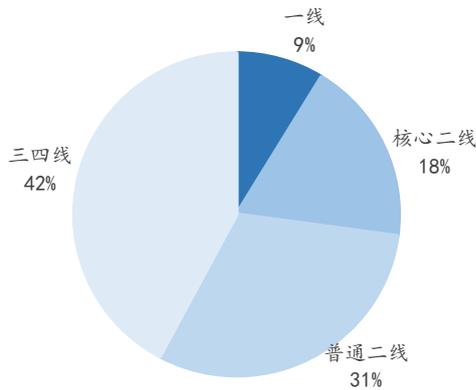
资料来源: 企业公告, 亿翰智库

图表 17: 16 家典型房企 2021 年 1-4 月拿地金额城市能级分布



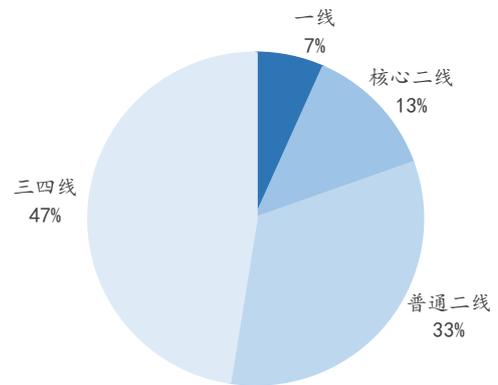
资料来源: 企业公告, 亿翰智库

图表 18: 16 家典型房企 2020 年 1-4 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 19: 16 家典型房企 2021 年 1-4 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: 4 月销售增速放缓, 整体景气度仍然较高

根据亿翰智库《2021 年 1-4 月中国典型房企销售业绩 TOP200》, TOP200 房企 1-4 月累计销售金额同比增长 68.1%, 仍然维持较高增速; 和 2019 年同期相比, 房企累计销售金额同比增速达 39.1%, 整体景气度仍然较高。考虑到 2020 年 5 月份的销售业绩相对较好, 基数较高, 且 2019 年和 2020 年 5 月份单月增速均未超过 20%, 低于 2021 年 4 月份的同比增速, 我们预计 5 月的累计销售金额同比增速将下行。

我们选取业绩 TOP50 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 4 月房企累计销售业绩走势来看, 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, TOP21-30 房企的增长速度最为迅猛, 同比增长 102.6%。其中, 建发房产、佳兆业的同比增速达 278.8% 和 134.6%。TOP31-50 房企业绩的上升幅度次之, 同比增长 76.2%。TOP10 房企业绩增速最慢, 为 39.2%。

从 4 月各梯队房企门槛值来看, TOP50 房企中各个梯队的门槛值均有提升。门槛值增速最高的是 TOP20 房企, 门槛值为 621.0 亿元, 同比增长 90.2%。其次为 TOP50 房企, 为 266.8 亿元, 同比增长 79.0%。TOP10 房企的门槛值增速最低, 门槛值为 978.0 亿元, 同比增速为 69.2%。

从 1-4 月销售业绩的竞争格局来看, 竞争态势相比 2020 年略有变化。TOP10 房企销售金额全部超千亿, 远好于 2020 年的 4 家。头部房企中, 金地集团和招商蛇口进入 TOP10, 绿地集团的销售规模略有掉队。建发房产进入 TOP30, 首开股份进入 TOP40。整体来看, TOP50 房企的竞争格局相对稳定。

从单月销售数据来看, 4 月 TOP200 房企单月销售同比增速达 34.5%, 环比增速下降 4.1%, 不及 3 月的销售表现。具体来看, 和 3 月份 TOP50 房企单月销售同比增速均为正增长的局面不同, 4 月 TOP50 房企的单月销售开始呈

现分化态势，包括禹洲集团在内的三家房企的单月销售规模同比出现负增长。

分梯队来看，TOP31-50 房企的单月销售同比增速最快，达 50.5%，其中新希望地产和中交房地产表现相对靓丽，同比增速分别为 172.3%和 141.6%。TOP21-30 房企业绩的上升幅度次之，同比增长 36.4%。再次为 TOP10 房企，单月销售业绩同比增速为 33.5%。具体来看，头部房企单月销售增速分化相对明显，金地集团、绿城中国的增速相对较高，同比增速分别为 88.7%和 81.1%。中国恒大和碧桂园的增速相对较低，同比分别增长 6.1%和 10.1%。整体来看，随着 2020 年低基期的影响的逐步减少，单月销售同比增速略有放缓，房企销售增速亦呈现分化态势。

展望未来，随着低基数效应的逐步减弱，且 2020 年的 5 月份的销售业绩相对较好，我们预计 5 月销售业绩同比增速较 2021 年 4 月份将进一步下行。

图表 20: 2021 年 1-4 月销售额 TOP10 房企销售情况

序号	企业名称	2021 年 1-4 月全口径销售金额	2021 年 1-4 月销售面积
		(亿元)	(万 m ²)
1	碧桂园	2736.0	3089.7
2	万科地产	2374.7	1461.3
3	中国恒大	2213.5	2584.2
4	保利发展	1746.0	1009.0
5	融创中国	1708.0	1130.4
6	中海地产	1220.0	604.4
7	招商蛇口	1013.5	446.0
8	华润置地	1010.0	543.0
9	金地集团	1003.0	435.1
10	绿城中国	978.0	417.2

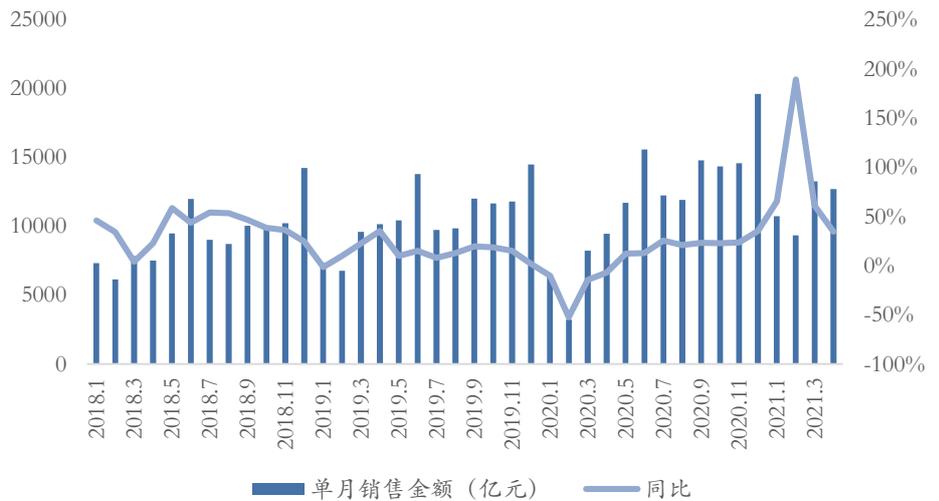
资料来源：亿翰智库

图表 21: 不同梯队 2021 年 1-4 月销售业绩变化情况

企业梯队	2021 年 1-4 月 (亿元)	同比
TOP1-10	16002.7	39.2%
TOP11-20	7678.9	78.4%
TOP21-30	5294.2	102.6%
TOP31-50	6728.1	76.2%
TOP51-100	7229.0	97.5%

资料来源：亿翰智库

图表 22: 2018 年 1 月-2021 年 3 月 TOP200 房企销售总额及同比



资料来源: 亿翰智库

(3) 融资: 净融资规模 8 个月来首次由负转正, 海外债融资持续低迷

1) 4 月境内信用债融资活动略有回暖, 净融资规模由负转正

2021 年 4 月, 房企信用债融资规模 851.7 亿元, 环比小幅回落 1.9%。本月偿债规模为 617.1 亿元, 净融资额为 234.6 亿元, 这也是自 2020 年 8 月份以来净融资额首次转正, 融资活动略有回暖。但是, 通过观察部分发行债券的募集用途, 如 21 恒大 01 的发行是为了偿还 5 月份即将回售的债券, 我们认为净融资规模转正或是由于发行债券与偿还债券之间存在时间差, 考虑到目前整体较为严峻的融资环境, 单月净融资规模转正并不能完全说明房企的融资环境完全好转, 融资环境的改善仍然需要进一步验证。发债成本方面, 4 月发行债券的平均票面利率为 4.3%, 和 3 月份的平均票面利率相比小幅下行 0.2 个百分点。

从企业性质来看, 4 月国企、民企的融资规模均有所回升。其中国企的融资规模达 638.8 亿元, 较 2021 年 3 月环比下行 3.34%, 占本月总融资规模的 75.0%, 居于绝对的主导地位。国企融资可以分为两个部分, 地方国企和央企。从地方国企来看, 尽管地方国企的融资规模有所上行, 但从发行主体的性质来看, 政府投资融资平台占 43.0%, 比重较 3 月份有所降低, E50 房企中有万科、首创置业、建发房产和华发股份 4 家房企发行债券。央企方面, 4 月融资规模达 179.1 亿元, 和 3 月份融资规模基本持平。其中, 保利发展和招商蛇口仍然是债券发行的主要企业。保利发展发行一笔为 25 亿元的 3 年期公司债券, 票面利率为 3.6%, 票面利率较其上次发行下行 0.08 个百分点。招商蛇口发行一笔 3 亿元的 5 年期公司债券, 票面利率为 3.8%, 较其上次发行下行 0.35 个百分点。整体来看, 头部国企的发债成本较其上次发行均有不同程度的下降。

民企方面, 4 月融资规模达 212.8 亿元, 较 3 月份基本持平。从发行主体

来看，除了复地集团和首置房地产，民营企业的发行主体均为 E50 房企。其中，金地集团和中国恒大为发债最多的两家房企，融资规模分别为 37 亿元和 82 亿元。其中金地集团发行一笔 24.95 亿元的 5 年期公司债券，票面利率为 3.9%，票面利率较其上次发行基本持平。中国恒大发行一笔 82 亿元的 5 年期公司债券，票面利率为 7.0%，票面利率较其上次发行大幅上行 1.2 个百分点，发债成本上行明显。另一家头部房企融创中国发行 20 亿元的 4 年期公司债券，票面利率为 7.0%，较其上次发行上行 0.2 个百分点。整体来说，民营企业的发债成本两极分化严重，部分高杠杆房企发债成本高企，发行债券的票面利率上行较为明显。

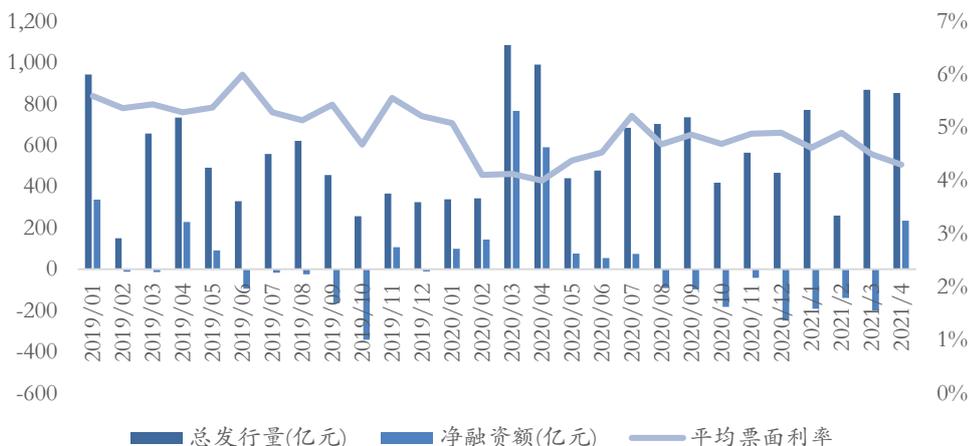
2021 年 4 月 22 日，上交所与深交所发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关注事项》与《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第 1 号——公司债券审核重点关注事项》，对房企的信息披露和募集用途等事项进行了调整。和 2018 年重点关注“捂盘惜售”和“地王”的情形不同，本次新规关于地产债主要围绕三道红线展开，整体的监管措施也更为直接具体，信息披露的要求也更高，部分信用资质较弱的房企发行公司债的难度或将有所上升。此外，新规中还提到“最近一期末发行人对外担保余额超过当期末净资产的，审慎确定公司债券申报规模”，部分对外担保比例较高的房企（如中南建设等）未来债券发行的规模或将受到影响。总体而言，地产的融资政策仍然偏紧，企业仍然需要从销售端着手，去库存，促销售，回收现金流，以应对未来可能愈发偏紧的融资环境。

2) 海外债融资活动低迷，资金成本长期平稳

4 月房企境外融资规模为 21.9 亿美元，环比上升 7.3%。受到发改委 778 号文海外债仅能借新还旧的约束，叠加近期海外债风险事件的影响，市场情绪相对低迷，海外债融资规模处于低位。4 月海外债到期规模达 72.6 亿美元，净融资规模达 -50.7 亿元，净融资规模已连续 3 个月为负。融资成本上，房企海外债平均票面利率为 6.9%，环比下行 0.9 个百分点，主要系参与海外债融资的发行主体以中国金茂、龙光集团等信用资质较好的房企为主，拉低了整体的票面利率。

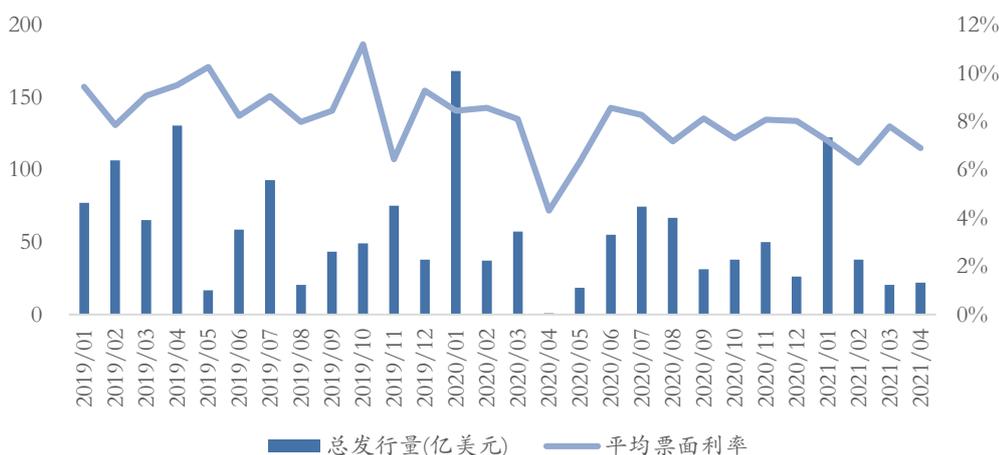
具体来看，4 月海外债发行利率分化的势头仍然明显。E50 房企中，中国金茂发行 6 亿美元的 5 年期海外债，票面利率为 3.2%。宝龙地产发行 2 亿美元的 1 年期海外债，票面利率为 3.9%。而对于资质较弱的中小房企来说，其发行期限不仅相对较短，且成本居高不下。景瑞控股发行一笔 1.57 亿美元的 2.5 年期海外债，票面利率为 12.5%。中南建设发行一笔 2.5 亿美元的 3 年期海外债，票面利率达 11.5%，整体融资成本高企。

图表 23: 2019 年 1 月至 2021 年 4 月房企信用债融资情况



资料来源: 亿翰智库

图表 24: 2019 年 1 月至 2021 年 4 月房企海外债融资情况



资料来源: 亿翰智库

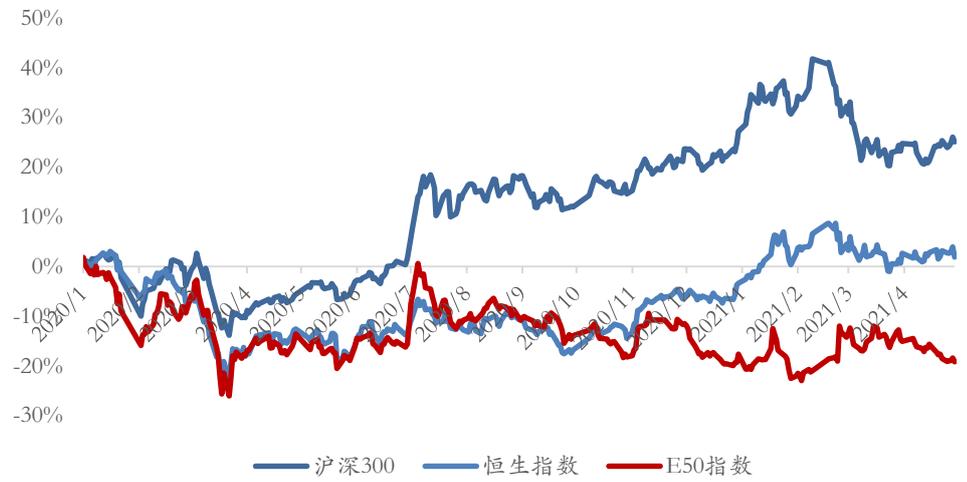
(4) 资本市场: A 股港股小幅反弹, 地产股表现萎靡

2021 年 4 月, E50 地产领先指数表现不佳, 跑输沪深 300 指数和恒生指数的同期表现。其中, E50 地产领先指数下跌 5.3%, 而同期沪深 300 指数和恒生指数则分别上涨了 1.5% 和 1.2%。从整体走势来看, 2021 年, E50 地产领先指数呈现出单边下跌的趋势。具体来看, 50 家房企中, 仅 14 家房企的股价上涨, 地产股整体表现较为萎靡。

具体来看, 龙头房企中, 万科 A、保利地产、碧桂园本月分别累计下跌 6.1%、1.6%、7.3%, 整体表现不佳。中国恒大的股价更是累计下跌 11.1%, 跌幅在 E50 地产股中居于首位, 股价表现相对低迷。我们认为, 中国恒大的股价低迷或有以下两点原因: (1) 根据新发布的 2020 年年报内容, 中国恒大“三道红线”全踩, 存在较大的降杠杆压力。为了实现降负债的目标, 中国恒大预计将降低拿地力度, 将手中的存货快速去化, 短期内成长性不足; (2) 中国恒

大未能在4月20号的上海车展上展出足够优异的汽车产品，整体造车进度不及预期。

图表 25: E50 地产领先指数、恒生指数和沪深 300 指数的区间涨跌幅



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。