

## 房产税试点工作开展，政策纠偏下，企业信用或回暖

——10月房地产行业月报（第40期）

### 相关研究：

《2021年10月中国典型房企销售业绩TOP200》

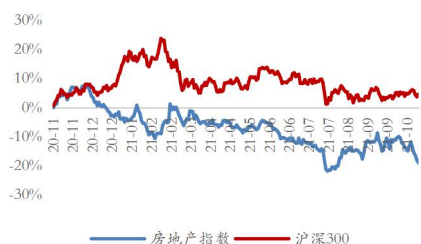
《月读数据【第48期】 | 单月销售业绩同比三连降，开发投资单月同比转负（2021年1-9月）》

《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：房产税试点即将铺开，金融管理部门进行政策纠偏

10月出台的政策主要涉及政策试点、纠偏和监管三方面。政策试点方面，房产税试点工作将有序开展，有望打击居民端过度投资行为，并且减轻政府对土地财政的依赖；政策纠偏方面，金融管理部门对金融机构过度紧缩信用的行为进行纠偏，若纠偏能够落实到位，行业融资环境有望小幅改善，整体趋紧的态势仍难以改变；政策监管方面，部分城市结合自身出台供需两端的边际放松政策，但行业整体调控形势保持趋紧，同时，政府也不断加强对开发商销售行为的监管。

#### 住宅市场：成交低迷，一二线与三四线分化明显

亿翰智库监测的40个城市10月商品住宅销售面积1637.3万平方米，同比下降24.1%，环比下降16.4%，共有32个城市成交面积同比为负数，23个城市环比为负数。

按能级来看，一线和普通二线城市同比降幅较9月收窄，核心二线和三四线城市降幅与9月相比扩大。对于一二线城市，我们认为这类人口量更大，需求基础好，因此市场韧性较强。对于三四线城市，首先，当环核心三四线变成热点城市后，调控开始收紧，市场大幅降温。其次，内生型三四线城市主要承接本地购房需求，但是人口外流和省内核心城市的虹吸以及过去本地购房需求的大幅释放会导致需求变得薄弱。10月内生型三四线城市成交面积同比降幅还在进一步扩大。

#### 土地市场：第二轮集中供地结束，市场反响不佳

2021年10月，亿翰智库监测城市住宅用地供应建筑面积17658.9万平方米，同比下降29%，环比下降22%。成交总建筑面积为7758.8万平方米，同比下降62%，环比下降38%。

10月是第二批集中供地的下半场，仅一线城市供应及成交规模保持同比上升，其他能级城市供应及成交规模同比均下降。从各能级城市成交规模占成交规模比例来看，总体呈现能级越低成交占比越低的趋势。总的来说，外部融资监管没有放松的迹象，房企资金压力仍存，且需要保障自身的债务顺利偿还，因此拿地力度会有所下降。据上文推测，集中供地城市内较少城市会在11月内完成第三批集中供地，因此一二线城市成交规模预计会继续下降，三四线城市由于需求偏弱的原因成交规模将一直承压。

#### 企业表现：投资、销售、融资继续下行，房企多方位承压

投资方面，受融资不畅和销售降速多重影响，房企投资力度加速放缓，亿翰监测的16家房企1-10月拿地金额同比下降3.0%，为2021年首次下降。销售方面，TOP200房企的1-10月累计销售金额同比增长6.8%，增速较1-9月收窄6.8个百分点，10月单月同比下降37.9%，已连续5月同比下降，尽管10月按揭贷款有一定程度上的放松，且房企竭力通过打折优惠和渠道带客等方式促进去化，但在政策持续从严和行业下行的背景下，叠加购房者预期变化，10月销售颓势不减，预计接下来销售持续承压。融资方面，由于政策始终未有明显放松，且部分房企接连出现信用债违约事件，10月房企境内债和海外债的发行规模锐减，净融资额均为负，融资形势严峻。

### 【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：房地产税试点即将铺开，金融管理部门进行政策纠偏.....	1
3 住宅市场：成交低迷，一二线与三四线分化明显.....	6
4 土地市场：第二轮集中供地结束，市场反响不佳.....	9
5 企业表现：投资、销售、融资持续下行，房企多方位承压.....	13

## 图表目录

图表 1 : 10 月政策试点方面政策.....	2
图表 2 : 10 月政策纠偏方面政策.....	3
图表 3 : 10 月政策监管方面政策.....	4
图表 4 : 各能级城市 10 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 10 月份土地供应规划建筑面积情况 (万平方米) .....	10
图表 7 : 2021 年 10 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 : 首批及二批集中供地城市溢价率表现情况.....	12
图表 9 : 2021 年 10 月各能级城市土地成交平均溢价率情况.....	12
图表 10 : 2021 年 10 月各能级城市土地成交楼面均价情况 (元/平米) .....	13
图表 11 : 2021 年 10 月各能级城市流拍情况.....	13
图表 12 : 16 家典型房企 2021 年 1-10 月拿地面积及同比.....	14
图表 13 : 16 家典型房企 2021 年 1-10 月拿地金额及同比.....	14
图表 14 : 2021 年 1-10 月 16 家房企成交地块溢价率情况.....	15
图表 15 : 16 家典型房企 2021 年 1-10 月各能级城市拿地面积及同比.....	16
图表 16 : 16 家典型房企 2021 年 1-10 月各能级城市拿地金额及同比.....	16
图表 17 : 16 家典型房企 2020 年 1-10 月拿地金额城市能级分布.....	16
图表 18 : 16 家典型房企 2021 年 1-10 月拿地金额城市能级分布.....	16
图表 19 : 16 家典型房企 2020 年 1-10 月拿地面积城市能级分布.....	17
图表 20 : 16 家典型房企 2021 年 1-10 月拿地面积城市能级分布.....	17
图表 21 : 2021 年 1-10 月销售额 TOP10 房企销售情况.....	18
图表 22 : 不同梯队 2021 年 1-10 月销售业绩变化情况.....	18
图表 23 : 2020 年-2021 年 10 月 TOP200 房企销售总额及同比.....	19
图表 24 : 2019 年 1 月至 2021 年 10 月房企信用债融资情况.....	21
图表 25 : 2019 年 1 月至 2021 年 10 月房企海外债融资情况.....	21
图表 26 : 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

10月，政策方面，调控政策根据各城市实际情况，有相应的放松，但维稳的趋势不会改变，同时鉴于当下企业生存环境艰难，相关金融管理部门做出政策纠偏。值得一提的是，房地产税试点工作即将展开，部分热点城市或加入首批试点行列。住宅市场方面，一二线和三四线城市明显分化，一二线城市由于自身基础较好，因此存在较强的购买力；但是三四线城市本身购买力就不足，内生型三四线城市需求需要积累，环核心的热点三四线城市调控只要加码，直接限制购买需求的释放。土地市场方面，第二批集中供地结束，民企的参与度并不高，国央企成为土地成交的主要力量，在此基础上，未来国央企与民企的分化或将愈加严重，国央企或占据市场主导地位。企业方面，房企拿地金额累计同比首次负增长，且销售表现依旧不佳，多数企业单月销售同比为负，再加上融资环境未改善，现金流问题较为严重。

## 2 政策速览：房地产税试点即将铺开，金融管理部门进行政策纠偏

10月出台的政策主要涉及政策试点、纠偏和监管三方面。政策试点方面，国务院被授权进行房地产税试点工作，意味着针对居住用房的房产税试点工作将有序启动，房产税全面开征将有效打击居民端过度投资行为，一定程度降低政府对土地财政的依赖，是房地产市场调控长效机制的重要组成部分；政策纠偏方面，金融管理部门对金融机构过度紧缩信用的行为进行纠偏，若纠偏能够落实到位，行业融资环境有望改善，但整体趋紧的态势仍难改变；政策监管方面，部分城市出台了针对供需两端的放松政策，但整体调控形势依旧趋紧，同时政府也不断加强对开发商销售行为的监管。

### (1) 政策试点：房地产税试点即将铺开，立法正式提上日程

10月23日，第十三届全国人民代表大会常务委员会授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。这意味着，针对居住用房的房产税试点将正式铺开，房地产税立法正式提上日程，我国房地产税立法与改革迎来实质性进展。

我国推进房地产税立法和改革，有三重目的和意义，一是财政收入增加和结构调整，二是收入分配调节，三是促进房地产市场平稳健康发展。我们认为，国家期望通过试点去试验和完善包括征税范围、计税依据、税率、税收优惠在内的税收征管办法和细则，并探索解决一些房产税征管面临的实际问题。例如如何充分获取房产信息、房产的合理估值、特殊产权类型房产如

何征税等，为房地产税立法积累充足经验。

试点城市方面，城市基本面较优、房价较坚挺的城市或会首先入选，如深圳、杭州、广州等，已小范围试点房产税的上海、重庆应该也在此之列，试点力度料将进一步深化；征收范围方面，我们认为新纳入试点的城市倾向于只面向增量房产，上海则有可能在原先基础上转向存量房产，目前跨城联网计算的可能性较小。

对房地产市场的影响方面，首先对于房价，我们认为其短期会出现波动，但是长期而言房价仍由供需决定，不受房产税征收的影响；其次对于行业，我们认为房产税将有效打击居民端的过度投资行为，一定程度降低政府对土地财政的依赖，是我国房地产市场调控长效机制的重要组成部分。

**图表 1：10 月政策试点方面政策**

时间	地区	政策内容
10 月 23 日	全国	<p>为积极稳妥推进房地产税立法与改革，引导住房合理消费和土地资源节约集约利用，促进房地产市场平稳健康发展，第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议决定：授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。</p> <p>一、试点地区的房地产税征税对象为居住用和非居住用等各类房地产，不包括依法拥有的农村宅基地及其上住宅。土地使用权人、房屋所有权人为房地产税的纳税人。非居住用房地产继续按照《中华人民共和国房产税暂行条例》、《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》执行。</p> <p>二、国务院制定房地产税试点具体办法，试点地区人民政府制定具体实施细则。国务院及其有关部门、试点地区人民政府应当构建科学可行的征收管理模式和程序。</p> <p>三、国务院按照积极稳妥的原则，统筹考虑深化试点与统一立法、促进房地产市场平稳健康发展等情况确定试点地区，报全国人民代表大会常务委员会备案。</p> <p>本决定授权的试点期限为五年，自国务院试点办法印发之日起算。试点过程中，国务院应当及时总结试点经验，在授权期限届满的六个月以前，向全国人民代表大会常务委员会报告试点情况，需要继续授权的，可以提出相关意见，由全国人民代表大会常务委员会决定。条件成熟时，及时制定法律。</p>

资料来源：亿翰智库

## (2) 政策纠偏：纠正信用过度紧缩行为，保障市场合理运行

10 月，为维护房地产市场平稳健康发展，金融管理部门对房地产融资管理规则执行进行纠偏，同时对房企外债到期和偿还情况等摸排，为其资金出境偿债提供通道便利。

具体而言，央行于 9 月底召开座谈会就对金融机构过度收缩信用的行为进行纠偏，引导其支持踩线房企的合理开发贷款需求，保持房地产信贷平稳有序投放。10 月中下旬国务院和央行相关领导发言中均表示金融机构过度收缩的行为正逐步得到矫正，房企合理资金需求正在得到满足。同时，外汇管理部门组织摸排房企外债到期和偿还情况，国家外管局为企业资金出境偿债开通“绿色通道”，尽量避免企业由于资金出境效率问题导致债务违约。

我们认为，金融管理部门此番根据实际执行效果对融资管理政策的执行



进行纠偏，一方面，将直接改善目前房地产行业信贷过度紧绷的现状，另一方面，有助于金融机构今后更好理解和执行融资管理规则。同时，外汇管理部门针对企业偿还外债面临的实际问题作出的针对性处理，有效减少了企业筹措资金之外的压力。既说明国家对房地产行业和企业融资管控态度和决心从一而终，也说明目前行业的发展形势仍在管理部门的预期之内。

在金融管理部门的纠正和引导下，若政策能够落实到位，预计接下来行业融资环境和流动性将有所改善，但幅度应该有限。对企业而言，当前举措很难解救资金状况不佳且短期内有较高债务规模到期的企业。

**图表 2：10 月政策纠偏方面政策**

时间	地区	政策内容
10 月 15 日	全国	10 月 15 日，在三季度金融数据统计发布会上，人民银行金融市场司司长邹澜表示，部分金融机构对于 30 家试点房企“三线四档”融资管理规则也存在一些误解，对要求“红档”企业有息负债余额不得新增，误解为银行不得新发放开发贷款。企业销售回款偿还贷款后，原本应该合理支持的新开工项目得不到贷款，也一定程度上造成了一些企业资金链紧绷。 他指出，近期个别大型房企风险暴露，金融机构对房地产行业的风险偏好明显下降，出现了一致性的收缩行为，房地产开发贷款增速出现较大幅度下滑，这种短期过激反应是正常的市场现象。针对这些情况，人民银行、银保监会已于 9 月底召开房地产金融工作座谈会，指导主要银行准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，保持房地产信贷平稳有序投放，维护房地产市场平稳健康发展。
10 月 20 日	全国	10 月 20 日，在 2021 金融街论坛年会上，中国人民银行副行长，国家外汇管理局局长潘功胜指出，近期我国的房地产市场及相关的金融市场出现一些波动，这是市场主体在个别企业违约事件出现之后的应激反应。在金融管理部门的预期引导下，金融机构和金融市场风险偏好过度收缩的行为逐步得以矫正，融资行为和金融市场价格正逐步恢复正常。十九大以来，按照中央确定的方针政策，实施对房地产市场的宏观调控，建立长效管理机制，房地产市场金融化、泡沫化的势头得到遏制，房地产市场地价、房价、预期保持平稳，房地产行业总体健康发展。下一步，金融部门将积极配合住房城乡建设部和地方政府坚定的维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益。
10 月 20 日	全国	中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤 2021 金融街论坛年会开幕式上表示：“今年以来，我们坚持构建‘双循环’新发展格局，深化供给侧结构性改革，有效实施宏观政策，国民经济稳定复苏。金融系统在增强经济发展韧性、提升服务高质量发展能力方面发挥着关键作用。”值得注意的是，近期房地产企业债券违约有所增加，引起市场广泛关注。刘鹤指出，统筹做好金融风险防控，要坚持市场化、法治化原则，坚持底线思维，实现防风险和稳发展的动态平衡。要推动中小金融机构改革化险，处置好少数大型企业违约风险。目前房地产市场出现了个别问题，但风险总体可控，合理的资金需求正在得到满足，房地产市场健康发展的整体态势不会改变。
10 月 21 日	北京	会议分析了当前经济金融形势，对下一阶段货币信贷工作做出部署。会议要求准确把握房地产金融审慎管理政策要求，稳健开展房地产贷款业务，保持房地产信贷平稳有序投放。
10 月 25 日	上海	10 月 25 日，国家外管局上海分局召开会议，对房企境外债到期情况进行摸排，要求周三前提交本年度境外债到期情况，周五提交今年年底境外债的安排，含到期本金和利息，回购需求、自有资金安排等。
10 月 26 日	全国	10 月 26 日，发改委外资司会同外汇局资本司召开部分重点行业企业外债座谈会，认真听取参会企业的经营情况、外债偿付计划和意见建议。会议指出，将继续在外债备案登记、资金出境

等方面满足企业合理合规的外债置换和偿付需求，同时要求企业不断优化外债结构，严格按照批准用途使用外债募集资金，自觉遵守财务纪律和市场规则，积极主动做好境外债券本息兑付准备，共同维护企业自身信誉和市场整体秩序。

10月26日，据悉，国家外管局已为房企境内资金偿还境外债开辟“绿色通道”。绿色通道开通后，房企用境内资金偿还境外债时，审批速度明显加快。

资料来源：亿翰智库

### (3) 政策监管：部分城市出台宽松政策，价格管控和销售行为监管持续

10月，房地产市场调控和监管方面的政策包括供需两端的收紧和放松，价格管控以及销售行为监管等。

一方面，部分城市出台供需两端边际收紧政策，需求端方面，杭州提高人才落户的门槛、泉州提高新房销售中刚需房源的比例，继续严格执行限购限售政策。供应端方面，海南严格限制商办转住宅，青岛加强预售资金监管，烟台加强现售监管。

另一方面，部分市场下行压力大的城市出台刺激或放松政策，其中哈尔滨放松预售条件，规定开发商可按栋申请预售证，将各阶段应返预售资金额度提高20%，延长土地出让金缴纳期限至半年内结清，以缓解开发商资金压力；发放最高可达10万元的购房补贴和放宽公积金贷款房龄年限，以刺激需求释放，属于力度最大的城市。牡丹江仅涉及需求端刺激，提供购房补贴并提高公积金贷款额度。义乌仅涉及供应端，不再规定预售证申领的最短间隔，缩小需摇号销售的项目范围。

此外，价格管控政策持续，东莞正式出台二手房成交参考价格机制，孝感等三四线城市继续发布“限跌令”，限制房企过度降价扰乱市场。一些城市如广州、嘉兴海盐等还及时出台商品房交易风险提示，针对房企加快销售回款易引发的常见风险行为对购房者进行警示。

我们认为，部分城市调控放松是地方政府基于自身市场运行情况做出的稳市场举动，目的是为了遏制市场过快下行趋势，避免房企资金链断裂导致的一系列连锁反应和社会问题。另外，由于销售形势严峻，房企通过各种手段加速销售和回款，例如过度降价促销以及无证擅自销售并收取款项等违规销售行为，为维护正常市场交易秩序和购房者权益，地方政府持续出台“限跌令”和交易风险提示，加大对违规销售行为的查处力度。

图表 3: 10月政策监管方面政策

时间	地区	政策内容
10月8日	东莞	市住房城乡建设局在二手住房网签交易价格基础上，综合考虑税务部门、金融部门的评估价格、周边新建商品住房网签价格等因素，经调查分析，形成二手住房交易参考价格，在局官方网站、微信公众号等发布，并视市场运行情况适时调整更新。 房地产经纪机构、房地产网络信息发布平台等应对挂牌房源开展对照自查，不得受理及通过线上和线下渠道对外发布明显高于本市二手住房交易参考价格的挂牌价格。二手住房交易涉及的相关

时间	地区	政策内容
		机构，应将二手住房交易参考价格作为开展业务的参考依据之一。
10月9日	孝感	<p>湖北孝感市住房和城乡建设局发布《关于进一步规范新建商品房预（销）售价格备案工作的通知》，强调严格执行明码标价，一房一价。</p> <p>通知明确，所有房企都须严格执行明码标价，一房一价，所有项目不得超出备案价格对外销售。同时规定，楼盘在取得商品房预售许可后，拟销售价格（实际成交价格）调整幅度超过备案价10%的浮动，包括各种销售打折促销，均需要重新备案。</p> <p>九天前，湖北鄂州也发布《关于进一步规范新建商品房预（销）售价格备案工作的通知》，对商品房的销售价格予以规范，房企涨价或降价超过备案价10%的浮动都需要重新备案。</p>
10月9日	哈尔滨	<p>①绿蓝牌企业可按栋申请商品房预售许可证；②2022年12月31日前，对于已实施商品房预售资金监管的房地产开发项目，满足返还条件的，应尽快予以返还。同时，根据企业信用和项目建设进展实际，监管资金入账金额在扣除5%留存监管资金后仍有余额的，在返还各阶段监管资金的基础上，每阶段提高原来应返额度的20%，以减轻企业流动资金压力。③自2021年10月1日起，新出让的土地项目（以发布土地出让公告时间为准），缴纳土地出让起始价的20%作为竞买保证金，土地出让合同签订后，一个月内缴纳土地成交价款的50%，六个月内缴齐剩余土地成交价款，并按照规定缴纳相应利息。④各类人才最高可获10万购房补贴。⑤放宽二手房公积金贷款房龄年限。⑥统一房地产市场数据信息和发布口径各区、县（市）政府要切实履行房地产市场属地主体责任，积极引导支持房地产开发企业开展促销活动。</p>
10月11日	烟台	<p>①加强商品房现售备案管理。②完善商品房销售方案。③强化备案内容公示。④严格管理商品房现售行为。对于信用评级B级的企业，将会限制企业申请财政资金或者政策支持，取消已经享受绿色通道、容缺受理等行政便利措施等等。而对于信用评级C的企业，还将向有关部门和银行业金融机构通报情况，进行联合惩戒或风险提示，禁止企业参加新的土地招拍挂出让。</p>
10月12日	海南	<p>要求遏制将商业、办公类项目变相改造为具备长期居住功能的“类住宅”建筑的行为。</p> <p>自然资源和规划主管部门要依据经批准的控制性详细规划严格落实规划条件等要求，在土地供应时，应会同有关部门，明确规划条件、对赌条款等各项要求，并将其作为土地出让条件载入招拍挂交易文件。</p> <p>建设项目在申请建设工程规划许可时，行政审批主管部门应严格按照土地用途及用地规划条件对设计方案进行审查。</p> <p>住房城乡建设主管部门要在图审、施工、联合验收等环节加强监督管理，督促建设、设计、施工（含精装修）等单位落实主体责任，不得弄虚作假，不得预留、违规增设可作为住宅用途配套设施的条件，不得违规增设结构梁、结构楼板、插层等。</p> <p>行政审批主管部门要加强商办类项目房屋性质、最小销售面积等预售方案的审核把关，对不符合预售管理要求的，严禁发放预售许可证。商办类项目可产权分割销售最小单元建筑面积不得小于300平方米。</p>
10月13日	杭州	<p>自2021年10月15日（含）起，落户政策调整为具有全日制普通高校本科以上学历者（本科45周岁以下，不含45周岁；硕士50周岁以下，不含50周岁），在杭州市区落实工作单位并由用人单位正常缴纳社保的可以落户杭州市区；全日制普通高校博士研究生（55周岁以下，不含55周岁）学历者，可享受“先落户、后就业”政策。</p> <p>与之前相比，此次政策有两个变化，第一，取消了大专生人才引进落户的政策。第二，硕士研究生此前可以“先落户，后就业”，但现在需先有工作并缴纳社保。</p>
10月13日	广州	<p>房地产开发企业以高于备案价格销售商品房的即是风险。购房者违规使用经营贷、消费贷等金融产品支付购房款的即是风险。房地产开发企业以一次性付款、团购费、定金抵购房款等名义明显低于市场价格销售商品房的即是风险等13条风险提示。</p> <p>要加强对开发项目的巡查检查，依法依规严肃查处房地产开发企业和中介机构违法违规销售行为，</p>



时间	地区	政策内容
		发现一宗，处罚一宗，并向社会公告。
10月17日	嘉兴海盐	海盐县住房和城乡建设局发布《商品房交易风险重点提示二十条》，就商品房交易过程中可能存在的风险点进行提示。 海盐县住建局提到，房地产开发企业以提供购房优惠为名要求签订线下合同的即是风险。房地产开发企业以一次性付款、团购费、定金抵购房款等名义明显低于市场价格销售商品房的即是风险。发布的《商品房交易风险重点提示二十条》中提到的风险有，房地产开发企业未取得《商品房预售许可证》，擅自销售商品房，并向购房者收取购房款、认筹金、定金、预订款等款项；房地产开发企业在签订认购协议前未与你签署《预售资金告知书》或要求将购房款转入非预售资金监管账户等行为。
10月20日	义乌	降低预售条件。取消原有每批次间隔时间不少于3个月的规定。总建筑面积在4万平方米以下的，须一次性申请预售；总建筑面积在4万平方米（含本数）以上申请分批次办理预售许可的，每批次的建筑面积不低于2万平方米（末次除外）。 调整“公证摇号”政策。容积率≤1.2的商品住宅小区以及建筑层数≤3层的商品住宅，可以不采用公证摇号排序选房的开盘销售方式。原定“所有新取得预售许可（含现售）商品房项目的住宅销售，实行公证摇号”，现改为经公证处公证，登记人数与当期预售房源数相比大于等于1的，实行公证摇号。
10月21日	青岛	监管账户是预售资金收存的唯一账户，要求承购人将全部预付购房款直接存入监管账户。预售人不得直接收存购房款，不得提供任何其它预售资金收存账户。建成层数达到规划总层数一半时，协议监管资金留存比例为60%；主体结构封顶，取得《主体结构工程质量验收报告》时，协议监管资金留存比例为30%；取得《房屋建筑工程竣工验收备案表》时，协议监管资金留存比例为15%；当取得项目现售备案证明并足额交存房屋专项维修资金时，监管终止。规划设计总层数为18层（含18层）以上的建筑，建成层数达到规划总层数三分之一时，协议监管资金留存比例为70%；建成层数达到规划总层数三分之二时，协议监管资金留存比例为45%。
10月22日	泉州	①新政最大的亮点在于对泉州中心市区（鲤城区、丰泽区、泉州开发区，下同）的摇号机制进行了调整，特别是提高了刚需房源比例。调整后，中心市区新楼盘在优先安排10%住房套数供高层次人才和产业实用人才购买后，剩余的90%房源，从原规定按刚需60%、非刚需40%分配，调整为按刚需70%、非刚需30%分配。②严格限售限购：新购商品住房转让仍按2年、5年限售标准执行。③加强市场监管，重拳整治违法违规中介及不良自媒体。④刚需界定条件更严格。
10月26日	牡丹江	①在牡丹江市区已经就业、不超过45周岁具有国家承认的大专及以上学历的各类人才和本地企业和招商合作项目特殊引进的其他各类专、兼职人才，享受补贴65元/平方米。具有硕士研究生学历、副高级专业技术职称或高级技师及以上学历、技术职称的专业技术人才（不受年龄限制），购买商品住房享受补贴85元/平方米。购买现建商品住房的农民享受补贴50元/平方米，购买商品用房补贴75元/平方米。②对符合公积金贷款所有条件的缴存职工，调整贷款最高额度，即商品住房调至60万元，产权转让住房（二手房）调至50万元，建造、翻建、大修住房调至40万元（此政策执行日期以借款申请人到业务网点办理日期为准）。 牡丹江市购房补贴优惠政策截止时间为2021年12月31日。

资料来源：亿翰智库

### 3 住宅市场：成交低迷，一二线与三四线分化明显

#### (1) 成交面积：一线和普通二线韧性较强，10月同比跌幅收窄

亿翰智库重点关注的40个城市10月商品住宅销售面积合计1637.3万平

米，同比下降 24.1%，环比下降 16.4%。10 月住宅市场表现仍然低迷，共有 32 个城市成交面积同比为负数，有 23 个城市环比为负数。

一线城市住宅成交 326.5 万平方米，同比下降 9.1%，环比微降 0.2%。同比方面，仅北京为正，上海、深圳和广州同比均为负数，并且降幅依次增大，分别是-0.9%、-23.3%和-32.0%。环比方面，上海与深圳 10 月成交总量高于 9 月，环比分别增长 10.8%和 5.1%，广州成交仍然低迷，成交面积为 77.4 万平方米，同环比皆降，环比为-8.6%。

杭州、南京、武汉等 9 个核心二线城市成交面积为 603.2 万平方米，同比和环比分别下降 23.5%和 25.6%。从绝对量来看，10 月多数核心二线城市住宅成交量相对较低，比如杭州、成都、苏州、厦门成交面积再次降至低位；南京、武汉、福州和青岛成交面积处于前 10 个月的中下水平。核心二线城市中无锡的成交量较为平稳，9 月和 10 月成交量分别是 40.4 和 40.8 万平方米，同时也与前 10 个月的成交均值 49.8 万平方米，以及中位数 45.1 万平方米较为接近。

南宁、长春、西安、温州和东莞等 5 个普通二线城市合计成交 273.7 万平方米，同比与环比也均为负数，分别是-22.7%和-13.4%。南宁缩量最为明显，单月成交面积 38.9 万平方米，同比下降 44.7%，环比下降 25.1%，并且成交面积降至全年最低水平。温州和东莞在 7 月至 9 月大幅走低后，10 月成交有所反弹，单月成交量分别是 75.6 万平方米和 50.4 万平方米，环比分别上升 10.5%和 80.6%，10 月同比降幅也较 9 月分别收窄了 8 个百分点和 31 个百分点。

22 个三四线城市成交面积合计 434.0 万平方米，同比下降 33.7%，环比下降 13.7%。三四线城市中有 18 个城市同比下降，即与 2020 年同期相比，成交量下行。不过 22 个城市中有 12 个城市环比上升，这意味着虽然 10 月成交仍然低迷，但是部分城市成交量已较 9 月有所好转。

**图表 4：各能级城市 10 月商品住宅成交面积情况（万平方米）**

城市名称	10 月成交面积	同比	环比
一线城市	326.5	-9.1%	-0.2%
核心二线城市	603.2	-23.5%	-25.6%
普通二线城市	273.7	-22.7%	-13.4%
三四线城市	434.0	-33.7%	-13.7%

资料来源：亿翰智库

总体来看，我们监测的 40 个城市 10 月住宅成交量仍然低迷，其中一线和普通二线城市同比降幅较 9 月收窄，核心二线和三四线城市降幅则与 9 月相比进一步扩大。

在往期的研究报告中，我们分析了当下市场低迷的三大原因分别是：（1）

调控持续收紧导致具有购房资格的家庭减少；（2）房地产贷款集中度政策下居民按揭贷款额度紧张，甚至误伤刚需家庭；（3）暴雷房企增加，导致居民担忧购房能否顺利交房，因此观望情绪增强，需求得不到释放。

虽然总体成交量同环比下行，但是不同能级城市的住宅市场表现也存在较大的分化，我们将其分成两类来做进一步分析。

首先是一二线城市，这类城市人口量更大，需求基础好，市场韧性较强。需要说明的是，本月核心二线城市虽然单月成交面积同比与环比降幅都在20%左右，但是从成交的绝对量来看，杭州、南京、无锡、厦门和福州的成交量与往年常规的成交量相差不大。因此，也属于韧性较强的城市。

其次是三四线城市，三四线城市又可以按照是否位于核心城市周边而划分为环核心三四线和内生型三四线城市。第一、环核心三四线城市不仅房价相对核心城市较低，而且在核心城市调控收紧后还承接需求的外溢。比如2020年7月深圳调控收紧以后，毗邻深圳的惠州承接了大量的外来需求，成交量大幅上涨。在2020年7月-2021年7月（深圳调控加码-惠州限购开启），平均单月成交面积为30.4万平方米。但是当环核心三四线变成热点三四线城市后，调控开始收紧，市场也大幅降温。2021年7月惠州限购，成交量大幅下降，2021年10月，惠州成交面积仅11.0万平方米，同比下降72.5%。

第二、除了环核心三四线城市以外，剩下的三四线城市的房地产市场可能相对独立，受周边城市的影响较小，我们将其称为内生型三四线城市。从需求方面来讲，内生三四线城市主要承接的是本地购房需求，但是人口外流和省内核心城市的虹吸以及过去本地购房需求的大幅释放会导致需求变得薄弱。根据亿翰智库的测算，2020年全国商品房成交面积中有71%的商品房成交面积来自于内生型三四线城市，这不仅意味着过去三四线城市需求量已经大幅释放，还意味着商品房市场存量的大幅增长。众所周知，三四线城市的二手房市场交易活跃程度远不及一二线城市，因此在刚需大幅释放后，改善型需求可能难以发力。

在市场较好的情况下，三四线城市成交相对顺畅，但是一旦市场转冷以后，内生型三四线城市成交更容易变冷。10月内生型三四线城市成交面积同比降幅多介于20%-50%，并且大部分内生三四线城市的成交面积同比降幅还在进一步扩大，比如舟山9月同比下降29.8%，10月已进一步扩大至-53.7%，淮北9月同比下降5.8%，10月同比下降31.2%。

## **（2）去化周期：房企为回笼资金供应可能继续增加，库存或将继续增长**

商品房待售面积受新增供应和本月销售两个变量影响。当本月销售量低于新增供应量时，库存积累，商品房待售面积增加。10月末，上海、广州、深圳、成都、杭州、南京、苏州、长沙、芜湖和太仓的商品住宅待售面积较9

月增长。

由于本文去化周期采用当月的商品房待售面积除以前12个月的商品房销售面积均值。因此，2021年下半年以来商品房市场趋冷，销售面积不断下降，导致去化周期计算公式中的除数——平均销售面积呈下降趋势。在我们关注的11个典型城市中，有7个城市去化周期进一步延长，剩下的4个城市北京、福州、厦门和太仓等城市的去化周期进一步下降。综合来看，10月住宅市场趋冷不仅使得当月销售量同环比下降，也导致了库存的进一步积累，以及去化周期的延长。

我们认为，当前房企为了回笼资金，前期已经拓展的土地储备将会入市，住宅供应仍会增加，但是短期内影响市场需求的因素仍在持续作用，因此多数城市库存有可能会继续增长，去化周期也将小幅延长。

**图表 5：典型城市近半年去化周期情况（月）**

时间	2021.05	2021.06	2021.07	2021.08	2021.09	2021.10
北京	15.0	13.8	13.0	12.9	13.2	13.0
上海	4.0	3.8	3.9	3.5	3.4	3.5
广州	7.1	7.0	7.0	7.6	8.9	10.0
深圳	4.3	4.3	4.3	4.0	4.3	5.0
南京	6.1	5.9	6.1	6.3	6.6	7.2
苏州	8.4	8.9	8.6	8.6	9.0	9.4
厦门	10.5	9.2	8.8	8.5	8.2	8.6
福州	19.6	17.7	16.9	15.6	15.9	15.3
西安	7.7	8.1	7.2	9.4	8.1	7.5
淮北	9.4	9.7	9.6	9.9	9.9	10.1
太仓	18.7	16.9	14.6	13.8	12.8	12.5

资料来源：亿翰智库

## 4 土地市场：第二轮集中供地结束，市场反响不佳

### (1) 土地供应：第二轮集中供地落幕，供应规模同环比均下降

2021年10月，亿翰智库监测城市住宅用地供应建筑面积17658.9万平方米，同比下降29%，环比下降22%。

10月单月来看，一线城市仅上海开展集中供地，土地供应规模508.2万平方米，同比上升83%，环比下降69%；核心二线城市中无锡、苏州、合肥、福州、郑州、长沙、成都7城均有土地供应，总供应规模为1270.8万平方米，同比下降38%，环比下降75%；普通二线城市土地供应规模2332.9万平方米，同



比下降 26%，环比下降 36%；三四线城市土地供应规模 13547.0 万平方米，同比下降 30%，环比上升 8%。总的来说，一二线城市受集中供地的周期性影响，集中供地月份土地供应规模上升，非集中供地月份土地供应规模下降；而三四线城市主要受市场行情下降的影响，整体出让规模自 2021 年 4 月起同比已连降 7 个月。

2021 年 1-10 月，一线城市累计供应规模达 5174.9 万平方米，同比大幅上升 46.1%；核心二线城市累计供应规模 21956.1 万平方米，同比上升 3.8%；普通二线城市累计供应规模 24368.0 万平方米，同比下降 22.4%；三四线城市累计供应规模 127349.2 万平方米，同比下降 22.6%。从累计数据来看，一线及核心二线城市同比均有所上升，普通二线及三四线城市同比降幅较大，趋势与需求较为吻合。

从集中供地的 22 个城市来看，前两轮集中供地规模占全年供应计划超过 70% 的仅沈阳、长春、广州及上海的四个城市，预计第三轮集中供地还会有较为充足的土地供应，不过 11 月仅无锡开展土地供应，较少城市如广州、上海等发布第三批集中供地清单，预计大部分城市将在 11 月底至 12 月中旬开展第三批集中供地，11 月土地供应同环比或保持下降趋势。

**图表 6：2021 年 10 月份土地供应规划建筑面积情况（万平方米）**

城市能级	10 月供应面积	同比	环比
一线城市	508.2	83%	-69%
核心二线城市	1270.8	-38%	-75%
普通二线城市	2332.9	-26%	-36%
三四线城市	13547.0	-30%	8%

资料来源：亿翰智库

## (2) 土地成交：成交遇冷，前 10 月成交规模仅一线同比上升

2021 年 10 月，亿翰智库监测城市宅地成交总建筑面积为 7758.8 万平方米，同比下降 62%，环比下降 38%。

10 月，集中供地进入下半场，土地成交规模较 9 月已有下降，其中一线城市成交 563.1 万平方米，同比上升 93%，环比下降 10%；核心二线城市成交 1220.1 万平方米，同环比分别下降 36% 及 60%；普通二线城市成交 855.5 万平方米，同环比分别下降 71% 及 55%；三四线城市成交 5120.1 万平方米，同环比分别下降 66% 及 27%。

2021 年 1-10 月，一线城市累计成交 3791.0 万平方米，同比上升 16.0%，占供应规模的 73.3%；核心二线城市累计成交 17071.9 万平方米，同比下降 14.6%，占供应规模的 77.8%；普通二线城市累计 16870.7 万平方米，同比下降 39.2%，

占供应规模的 69.2%；三四线城市累计成交 82993.7 万平方米，同比下降 34.2%，占供应规模的 65.2%。

我们认为，一二线城市的土地成交规模主要受供应影响，需要注意的是，供应及成交通常有半个月左右的滞后期，因此会造成部分城市 9 月供地 10 月成交的情况，如北京 9 月供应了 43 宗地块，但当月仅成交 1 宗，而 10 月成交了 16 宗，使得 10 月一线城市成交总规模高于供应规模。

三四线城市的土地成交规模主要受需求影响，在行业整体下行的背景下，多数企业资金链趋紧，仅有的资金都倾向于投向一二线核心城市，只有部分深耕三四线的房企以及本土房企还在坚持布局，因此尽管三四线供应规模有所上升，但成交规模依旧保持下降趋势。

总的来说，外部融资监管没有放松的迹象，房企资金压力仍存，且需要保障自身的债务顺利偿还，因此拿地力度会有所下降。据上文推测，集中供地城市内较少城市会在 11 月内完成第三批集中供地，因此一二线城市成交规模会继续下降，三四线城市由于需求偏弱的原因成交规模将一直承压。

**图表 7：2021 年 10 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	10 月成交面积	同比	环比
一线城市	563.1	93%	-10%
核心二线城市	1220.1	-36%	-60%
普通二线城市	855.5	-71%	-55%
三四线城市	5120.1	-66%	-27%

资料来源：亿翰智库

**1) 成交溢价率持续下行：**整体来看，10 月各能级城市的土地成交溢价率持续下行；成交楼面价同比保持上升，一线及普通二线环比上升。

具体按城市能级来看，一线城市平均溢价率为 3.7%，较 2020 年同期下降 7.4 个百分点，较 9 月下降 1.8 个百分点；核心二线城市土地成交溢价率为 1.7%，较 2020 年同期下降 10.2 个百分点，较 9 月下降 1.2 个百分点；普通二线城市平均溢价率为 0.8%，较 2020 年同期下降 13.5 个百分点，较 9 月下降 1.3 个百分点；三四线城市平均溢价率为 4.0%，较 2020 年同期下降 10.4 个百分点，较 9 月下降 2.3 个百分点。

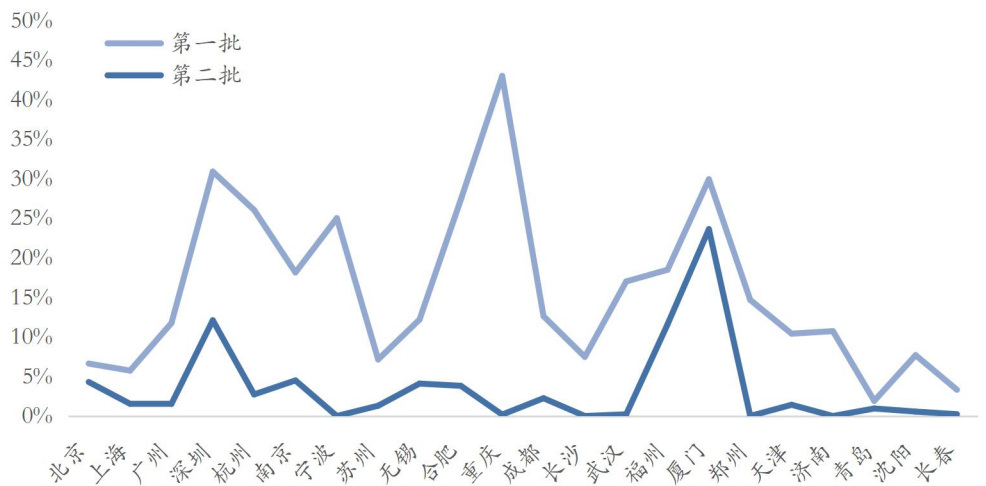
一二线核心城市是房企布局热门地区，通常溢价率会较高，不过首批集中供地以来，自然资源部严控溢价率，规定地方政府出让土地溢价率不应高于 15%，且不可以提高地价的方式变相提高溢价率，加之企业资金压力高，因此溢价率得到有效压降。

但同时我们也看到，北京、上海首批集中供地时溢价率便控制的较好，

分别为 7%及 6%，二批溢价率依旧降至 4%及 2%，武汉、长沙、郑州这类核心城市的二批成交溢价率均为 0，我们认为主要原因已经不在于是政府压降溢价率，而是企业投资能力的降低：一方面，资金压力大，一线城市地价贵；另一方面，项目开发难度提高，一线城市出让的地块附加规划条件多，或要求配建幼儿园或要求配建学校等，拿地后并不意味着只做地块规划，还需要与周边的设施联通，进一步降低企业的投资意愿。三四线城市的溢价率主要受市场景气度影响，市场下行的情况下企业布局的意愿降低，带动溢价率的下行。

整体上，溢价率同影响土地成交的因素类似，不过好地块依旧会吸引多家房企，我们认为二批集中供地的溢价率表现已经接近底部，后期其他融资、政策、限购等条件不变的情况下，溢价率将保持低位盘整态势，与出让地块的优质程度关系较大。

图表 8：首批及二批集中供地城市溢价率表现情况



资料来源：亿翰智库

图表 9：2021 年 10 月各能级城市土地成交平均溢价率情况

城市能级	10 月土地成交平均溢价率	相较 2020 年同期增减	较 9 月增减
一线城市	3.7%	7.4%	-1.8%
核心二线城市	1.7%	-10.2%	-1.2%
普通二线城市	0.8%	-13.5%	-1.3%
三四线城市	4.0%	-10.4%	-2.3%

资料来源：亿翰智库

**图表 10: 2021 年 10 月各能级城市土地成交楼面均价情况 (元/平米)**

城市能级	10 月成交楼面均价	同比	环比
一线城市	18618.7	28%	14%
核心二线城市	6401.1	7%	-15%
普通二线城市	4415.4	27%	9%
三四线城市	2015.3	5%	-13%

资料来源: 亿翰智库

**2) 核心二线城市流拍规模同环比上升:** 10 月, 一线城市流拍 0 宗; 核心二线城市流拍 8 宗, 涉规划建筑面积 213.6 万平方米, 同环比分别上升 141% 及 65%, 其中武汉流拍 3 宗, 建筑面积 98.2 万平方米, 长沙流拍 5 宗, 建筑面积 115.4 万平方米; 普通二线城市流拍 9 宗, 涉规划建筑面积 119.7 万平方米, 同环比分别下降 41% 及 82%; 三四线城市流拍 110 宗, 涉规划建筑面积共计 939.8 万平方米, 同环比分别下降 54% 及 3%。

**图表 11: 2021 年 10 月各能级城市流拍情况**

城市能级	10 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	8	213.6	141%	65%
普通二线城市	9	119.7	-41%	-82%
三四线城市	110	939.8	-54%	-37%

资料来源: 亿翰智库

## 5 企业表现: 投资、销售、融资持续下行, 房企多方位承压

投资方面, 受融资不畅和销售降速等多重因素影响, 房企投资力度加速放缓, 亿翰监测的 16 家典型房企 1-10 月拿地面积同比下降 21.8%, 降幅较 1-9 余月扩大了 7.0 个百分点, 拿地金额同比下降 3.0%, 为 2021 年首次下降, 第二次集中供地全面遇冷, 房企为保护现金流, 已放缓土地投资。销售方面, TOP200 房企的 1-10 月累计销售金额同比增长 6.8%, 增速较 1-9 月收窄 6.8 个百分点, 10 月单月同比下降 37.9%, 已连续 5 月同比下降, 尽管 10 月按揭贷款有一定程度上的放松, 且房企竭力通过折扣优惠和渠道带客等方式促进去化, 但在政策持续从严和行业下行的背景下, 叠加购房者预期变化, 10 月销售颓势不减, 预计接下来房企销售将持续承压。融资方面, 由于政策始终未有明显放松, 且部分房企接连出现信用债违约事件, 10 月房企境内债和海外



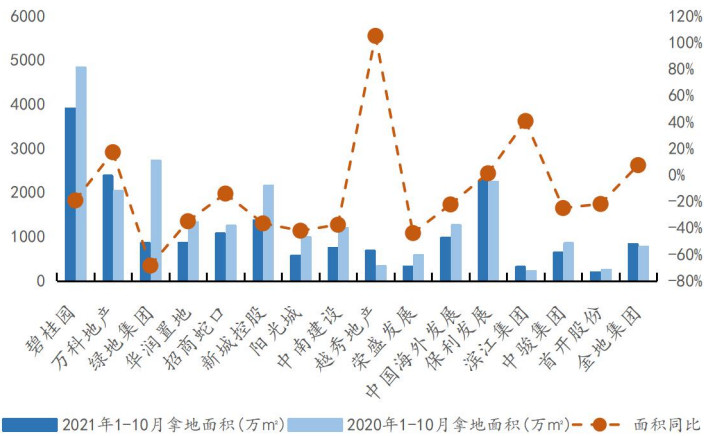
债的发行规模锐减，净融资额均为负，房企融资形势严峻。

**(1) 投资：拿地金额累计同比首次下降，投资力度加速放缓**

2021年1-10月，亿翰智库监测的16家典型房企拿地面积18027.6万平方米，同比下降21.8%，降幅较1-9月扩大7.0个百分点；拿地金额12359.0亿元，同比下降3.0%，为2021年以来首次同比下降。整体来看，受融资不畅和销售降速等多重因素影响，10月房企拿地意愿不足，第二次集中供地全面遇冷，投资力度进一步放缓。

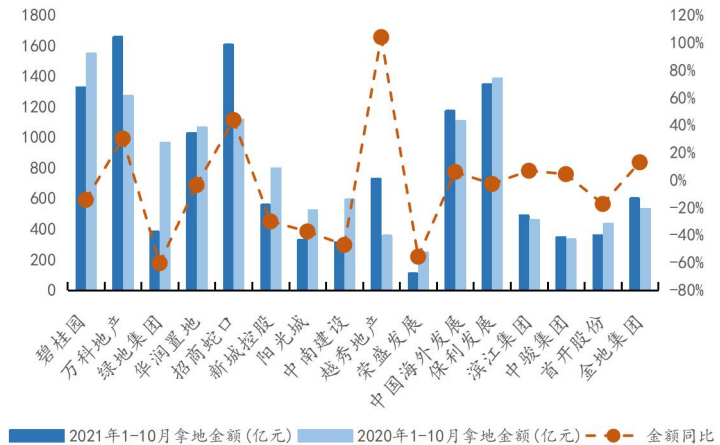
从1-10月16家典型房企拿地数据及同比变化来看，中国海外发展、滨江集团及首开股份拿地力度有所回升，投资金额同比变动幅度较1-9月分别上升了9.4、4.9及22.4个百分点，其余房企1-10月投资金额同比增速较1-9月均有所下降，我们认为主要有以下原因：第一，中国海外发展和首开股份首批集中供地拿地较少，且资金压力相对较小，因此在二轮集中供地中相应加大了拿地比例，10月于北京和杭州获取了多宗高价地块。而滨江在集中供地城市中拿地不多，但在非集中供地的强三线城市持续拿地；第二，随着行业流动性逐渐偏紧，多数房企通过放缓拿地力度，减少投资支出来保护现金流，维持企业信誉，因此1-10月投资金额累计同比总体上呈下降趋势；第三，16家典型房企中还有5家黄档房企，2家橙档房企，出于降负债和保现金流的考虑，投资力度随之下降。

图表 12：16 家典型房企 2021 年 1-10 月拿地面积及同比



资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 13：16 家典型房企 2021 年 1-10 月拿地金额及同比



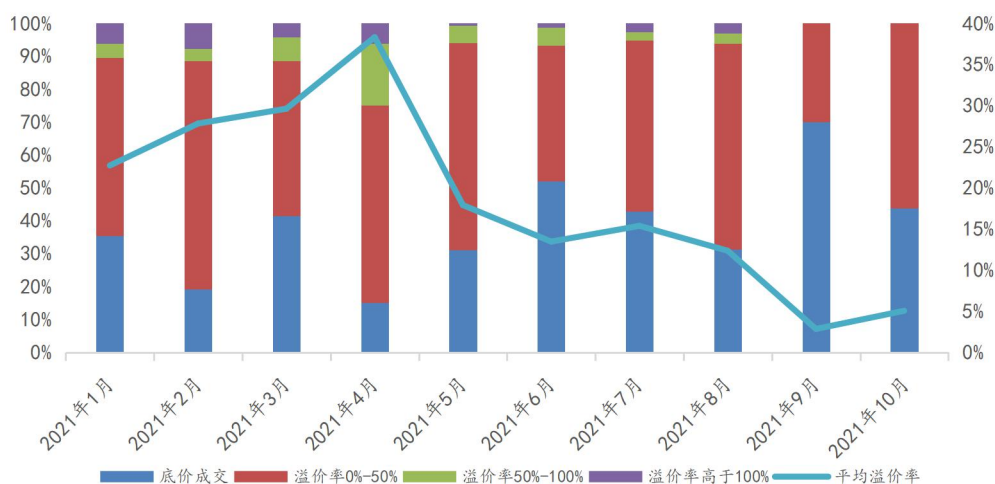
资料来源：企业公告，亿翰智库

从拿地溢价率情况来看，16家典型房企10月所拿地中，底价成交的地块数量占比为43.8%，较2021年9月下降26.2个百分点；溢价率在0%~50%的地块数量占比为56.2%，较2021年9月上升26.2个百分点；10月未有溢价率超过50%的成交地块。

总体来看，2021年10月16家典型房企于公开市场拿地16宗，平均溢价

率 5.0%，较 2021 年 9 月上升 2.2 个百分点，这主要与 10 月 16 家房企拿地的城市分布有关，从 10 月的拿地情况来看，16 家房企主要集中于北京、上海、杭州等热点一二线城市拿地，竞拍的地块相对热门，因此溢价率有所提高，但仍明显低于 2021 年 8 月之前。整体来看，9 月和 10 月的溢价率处于低位，一方面，第二次集中供地下，房企竞拍意愿下降，尽管部分优质地块依然有一定的竞争压力，但整体竞拍热度下降趋势已经明显，难以拍出高溢价率地块。另一方面，第二次集中供地的城市对于最高溢价率都有一定的限制，如北京把整体溢价率控制在 10% 以内。溢价率上限和土地市场降温使得 9 月和 10 月溢价率持续处于低位。

图表 14：2021 年 1-10 月 16 家房企成交地块溢价率情况



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 1-10 月份房企除了在一线城市投资力度同比上升外，核心二线城市、普通二线、强三线城市以及普通三四线城市投资力度均呈下降趋势。

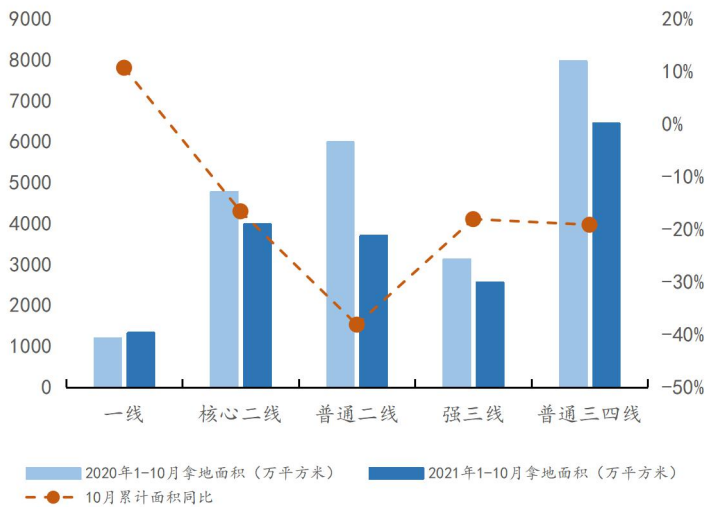
2021 年 1-10 月 16 家典型房企的投资金额为 11505.6 亿元，同比上升 3.3%。其中一线城市投资金额为 2498.8 亿元，同比上升 21.4%；核心二线城市投资金额 3935.2 亿元，同比下降 0.6%；普通二线城市投资金额 2488.2 亿元，同比下降 16.4%；强三线城市投资金额 1692.5 亿元，同比下降 3.8%；普通三四线城市投资金额 1744.2 亿元，同比下降 12.1%。

一方面，受集中供地的节奏影响，北京、上海集中供地在 10 月展开，带动房企在一线城市投资金额的提高，而部分普通二线城市和核心二线城市集中供地在 9 月已经结束，10 月房企在二线城市投资金额减少。另一方面，房企拿地意愿的收缩也使得房企倾向于选择核心城市的地块，减少在非集中供地的三四线城市的布局。

总体而言，10 月，房地产行情持续走低，多数城市第二次集中供地基本

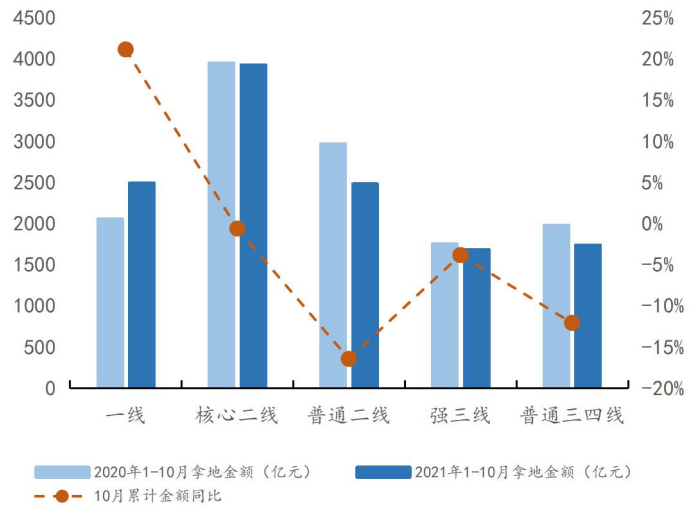
结束，市场遇冷整体超乎预期，房企整体拿地意愿不足，除了因第二次集中供地购地门槛提高外，主要原因还是受销售端和融资端的悲观预期影响，房企以保护现金流和企业安全的为标，主动选择放缓投资力度。接下来房企是否还有拿地的动力，从部分已结束的第三次集中供地的城市来看，房企投资意愿仍未明显回升，预计短期内土地市场仍将低迷，资金充裕的房企不妨趁此寻找合适的投资机会，而资金偏紧张的房企仍需以保护当前现金流为主。

图表 15: 16 家典型房企 2021 年 1-10 月各能级城市拿地面积及同比



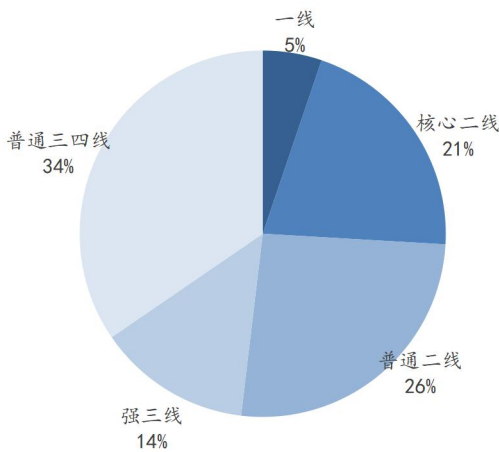
资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 16: 16 家典型房企 2021 年 1-10 月各能级城市拿地金额及同比



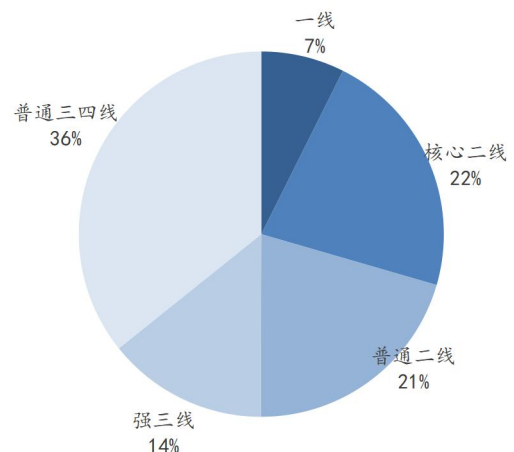
资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 17: 16 家典型房企 2020 年 1-10 月拿地金额城市能级分布



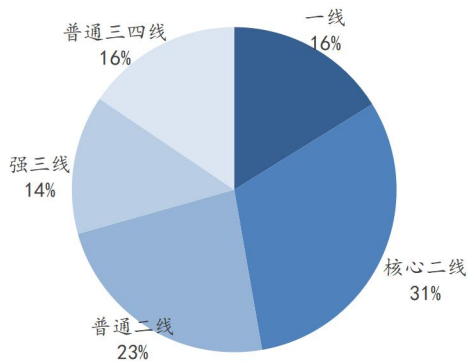
资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 18: 16 家典型房企 2021 年 1-10 月拿地金额城市能级分布



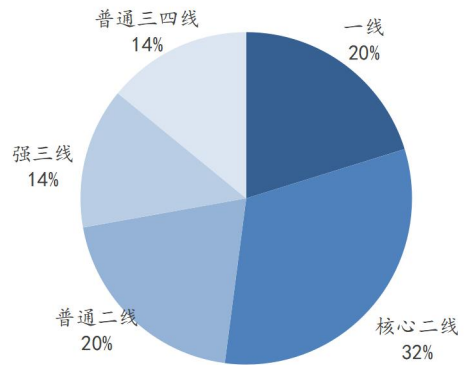
资料来源：企业公告，亿翰智库

图表 19: 16 家典型房企 2020 年 1-10 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 20: 16 家典型房企 2021 年 1-10 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: 销售下行颓势难挽, 10 月单月销售同环比继续下降

根据亿翰智库《2021 年 1-10 月中国典型房企销售业绩研究报告》, TOP200 房企 1-10 月累计销售金额同比增长 6.8%, 增速较 1-9 月累计同比收窄 6.8 个百分点。从单月来看, 10 月 TOP200 房企销售金额同环比均下降, 环比下降 7.6%, 同比下降 37.9%, 同比下降幅度较 9 月扩大 3.1 个百分点, 这也是自 6 月以来, TOP200 房企销售金额单月连续第四个月的下降。我们认为, 10 月销售规模持续下降的原因主要有两点: 第一, 上半年以来热点城市的调控政策持续加码, 对需求的抑制效果在下半年显现, 尽管 10 月政策在某些方面有一定松动的迹象, 如按揭贷款额度的调整放松, 但整体力度较小, 且对销售业绩的影响尚未得到体现; 第二, 受政策加码和行业动荡的影响, 购房者的预期已经发生变化, 观望情绪加重, 市场降温明显, 房企销售受到影响。

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 1-10 月房企累计销售业绩走势来看, 由于 2021 年的销售业绩呈现“前高后低”的态势, 因此累计销售规模仍是同比正增长, 但增速方面已经尽显疲态, 10 月累计增速持续探底, 各梯队房企的销售增速均有下降, 且降幅均在 5-7 个百分点之内。其中, TOP1-10 累计同比增速已经降至 0.8%, 较 9 月累计增速下降 5.3 个百分点, 此外 TOP11-20、TOP21-30 及 TOP31-50 同比增幅分别为 9.3%、17.8% 及 13.7%。各梯队房企累计增速均下降, 且下降幅度趋同, 意味着房地产市场整体趋冷, 行业下行趋势明显。

从单月销售数据来看, 10 月 TOP200 房企销售金额同环比均下降, 环比下降 7.6%, 同比下降 37.9%。分梯队来看, TOP1-10 和 TOP11-20 的单月销售金额同比降幅较大, 分别为 -37.3% 和 -23.7%, 较 9 月基本持平, 此外 TOP21-30、TOP31-50 的单月销售金额同比下降幅度分别达到 -14.4% 和 -17.3%, 较 9 月有所收窄。TOP20 及以上的梯队房企降幅较大的原因主要是因为部分头部房企



短期内经营状况不佳导致销售规模大幅下降，拉低了头部房企的销售规模。

从单月销售均价来看，TOP50 内以 TOP21-30 梯队房企的销售均价上升幅度最大，同比上升 20.1%，其次为 TOP1-10 梯队房企，单月销售均价上升 9.1%，TOP11-20 梯队房企同比下降 6.0%，TOP31-50 梯队房企同比下降 3.7%，主要是由于中梁控股及华发股份的销售均价同比分别下降 37.7% 及 49.9%。

总体来看，10 月房企的销售业绩并不理想，尽管房企通过渠道分销和打折优惠等活动促进去化，但从销售数据的表现来看，依然未能挽回销售下滑的颓势，在市场降温、购房者预期变化的下半年，房企在销售端的形势难言乐观。

图表 21：2021 年 1-10 月销售额 TOP10 房企销售情况

序号	企业名称	2021 年 1-10 月全口径销售金额 (亿元)	2021 年 1-10 月销售面积 (万 m <sup>2</sup> )
1	碧桂园	6761.0	7884.1
2	万科地产	5191.3	3192.4
3	融创中国	5126.0	3557.1
4	保利发展	4602.3	2853.8
5	中国恒大	4515.3	5531.7
6	中海地产	3030.0	1537.7
7	绿城中国	2894.4	1271.0
8	招商蛇口	2576.5	1117.0
9	绿地集团	2512.2	1967.1
10	华润置地	2502.0	1362.0

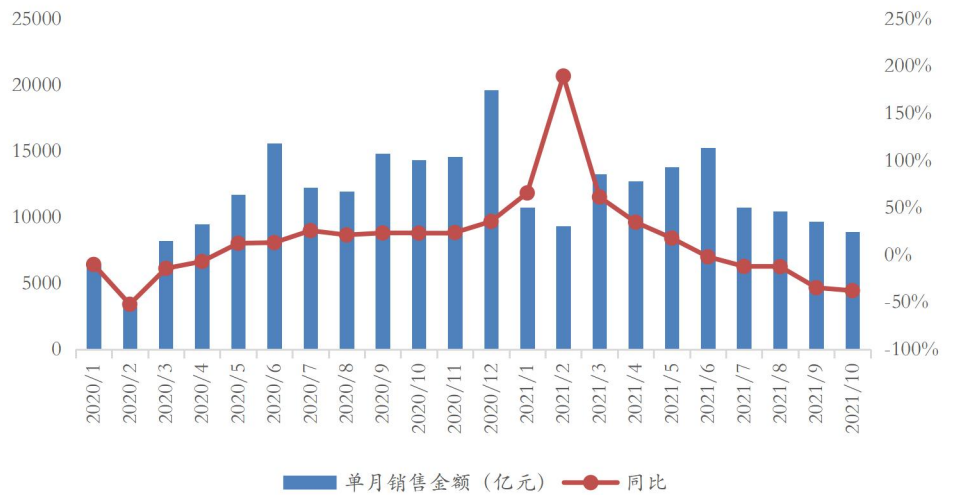
资料来源：亿翰智库

图表 22：不同梯队 2021 年 1-10 月销售业绩变化情况

企业梯队	2021 年 1-10 月 (亿元)	同比
TOP1-10	39711.0	0.8%
TOP11-20	19537.6	9.3%
TOP21-30	12550.5	17.8%
TOP31-50	17335.2	13.7%
TOP51-100	17578.1	2.6%

资料来源：亿翰智库

图表 23：2020 年-2021 年 10 月 TOP200 房企销售总额及同比



资料来源：亿翰智库

### (3) 融资：境内外发债规模锐减，地产股表现弱势

#### 1) 境内债发行规模环比下降 53.3%，净融资额持续为负

2021 年 10 月，房企发行 23 笔境内信用债，融资规模 187.8 亿元，环比下降 53.3%，偿还规模 383.8 亿元，净融资-196.0 亿元，尽管 10 月房企境内债偿还规模较 9 月明显减少，但发行规模不及偿还规模的二分之一，房企融资压力持续。发债成本上，10 月新发行债券平均票面利率为 4.18%，较 9 月上行 0.24 个百分点，主要系 10 月信用债的发行主体中，AAA 级的发行主体数量占比由 9 月的 66.7% 下降至 57.1%，抬高了 10 月信用债的平均票面利率。

从企业性质来看，10 月国企的境内债融资规模 177.8 亿元，占 10 月信用债总融资规模 94.7%，较 9 月相比提升 16.6 个百分点，国企的占比进一步扩大。其中央企 10 月发行 6 笔境内债，融资规模 98.2 亿元，环比上升 170.8%。金茂和大悦城分别发行 3 年期 20 亿元和 8.2 亿元的中期票据，票面利率分别为 3.65% 和 3.44%，招商发行 2021 年第八笔超短期融资券，票面利率 2.88%，发行利率较上次发行均基本持平。华润置业发行 41 亿元的商业地产资产支持证券，期限为 17.8 年，票面利率 3.58%，该资产支持证券以重庆市九龙坡区杨家坪商圈内的多个商业综合体项包括重庆万象城为底层基础资产，杨家坪商圈为重庆五大核心商圈之一，重庆万象城总建筑面积约 35 万 m<sup>2</sup>，定位为西南地区的城市商业新地标。整体来看，10 月央企境内债发行种类依然丰富，且票面利率保持低位。

地方国企方面，10 月地方国企境内债融资规模 79.6 亿元，环比下降 71.4%。E50 房企中，仅华发股份发行 3.5 亿元半年期的超短期融资券，票面利率 3.72%，全部用于偿还到期债务。民企方面，10 月民企境内债融资低迷，融资规模 10 亿元，较 9 月下降 88.6%，仅珠江投资发行一笔 10 亿元的 5 年期的公司债，票

面利率 7.5%，较上次发行持平。

## 2) 海外债发行规模降至冰点，融资政策局部微调

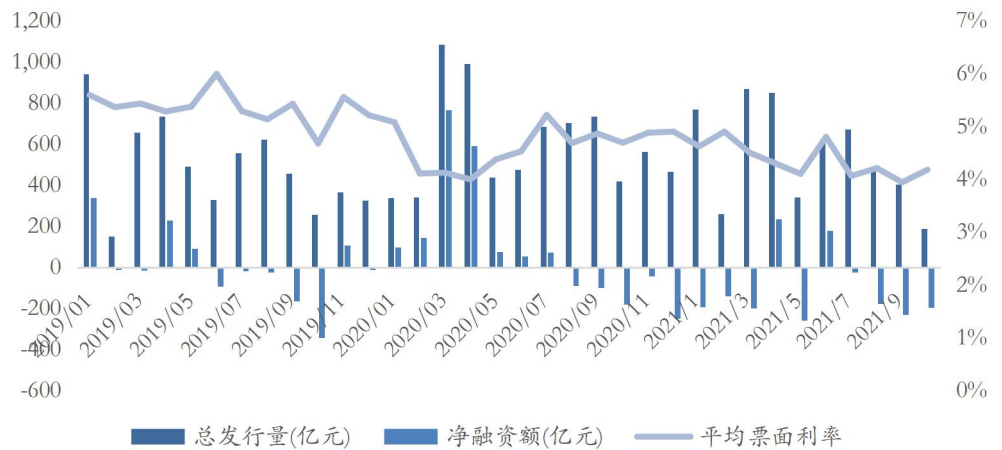
10 月房企海外债融资规模 13.02 亿美元，净融资规模-26.17 亿美元，8 月以来，房企海外债净融资规模持续为负。融资成本上，10 月房企海外债平均票面利率为 10.6%，环比上行 2.1 个百分点。我们认为，一方面是 10 月海外债发行主体评级普遍在 BB 级以下，整体资质弱于 9 月，抬高了 10 月海外债的平均票面利率。如惠誉评级“B-”的粤港湾控股发行的 2 年期 2.77 亿美元债，票面利率达 13.85%，穆迪评级“B2”的大发地产发行 1.5 年期 1 亿元的美元债，票面利率达 13.5%。另一方面，由于部分房企海外债出现违约状况，海外投资者对中资美元债的风险偏好降低，进一步抬高了房企发行境外债的利率价格，如 10 月宝龙地产发行 1 年期 1 亿元美元债，票面利率 5%，较上次发行上行 1.0 个百分点。9 月份以来，由于融资环境的趋紧，部分房企接连被国际评级机构下调评级，据统计，评级下调总次数超过 40 次，覆盖了佳兆业、富力、中国奥园、阳光城、中梁等十余家规模房企，国际评级机构对房企评级的下调，将进一步加大房企海外再融资的难度。

融资政策方面，10 月份监管多次发声，对融资政策进行局部微调，以维护房地产市场平稳发展。第一，10 月 15 日，人民银行举行 2021 年第三季度金融统计数据新闻发布会，解释房企开发贷增速大幅下滑的原因，认为一方面是个别大型房企风险暴露，金融机构短期反应过激，另一方面部分金融机构对于试点房企“三道红线”融资管理规则存在一些误解，从严从紧执行了“三道红线”政策，也一定程度上造成了一些企业资金链紧绷。对此，央行和银保监会已于 9 月底召开房地产金融工作座谈会，指导主要银行准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，保持房地产信贷平稳有序投放。

第二，10 月 26 日，国家发改委与外汇局召开房地产企业外债座谈会，会议指出，为进一步完善企业外债管理，促进中资企业境外债券市场长期健康稳定发展，将继续在外债备案登记、资金出境等方面满足企业合理合规的外债置换和偿付需求，同时要求企业不断优化外债结构，共同维护企业自身信誉和市场整体秩序。

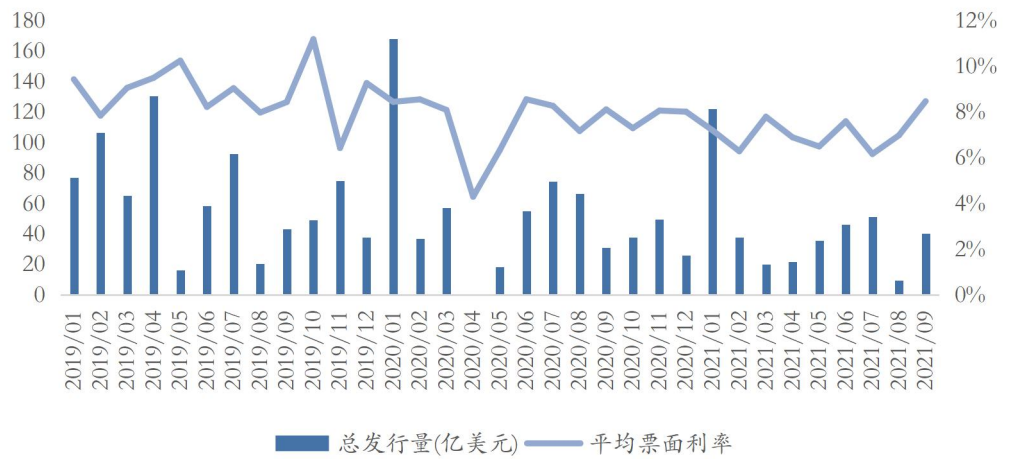
我们认为，对于部分贷款投放过紧和房企信用债违约的现象，已经引起了监管的重视。监管层正在通过局部微调的方式给予一定的支持，如开发贷的边际放松，资金出境的便利通道。但总体来看，监管层对于形势的判断依然是稳定可控的，政策大幅放宽的可能性较低。而由于市场对房地产行业的风险偏好已经随着房企暴雷事件显著降低，房企当前的融资形势严峻。

图表 24：2019 年 1 月至 2021 年 10 月房企信用债融资情况



资料来源：亿翰智库

图表 25：2019 年 1 月至 2021 年 10 月房企海外债融资情况



资料来源：亿翰智库

#### (4) 资本市场：地产股表现弱势，E50 房企股价普遍下跌

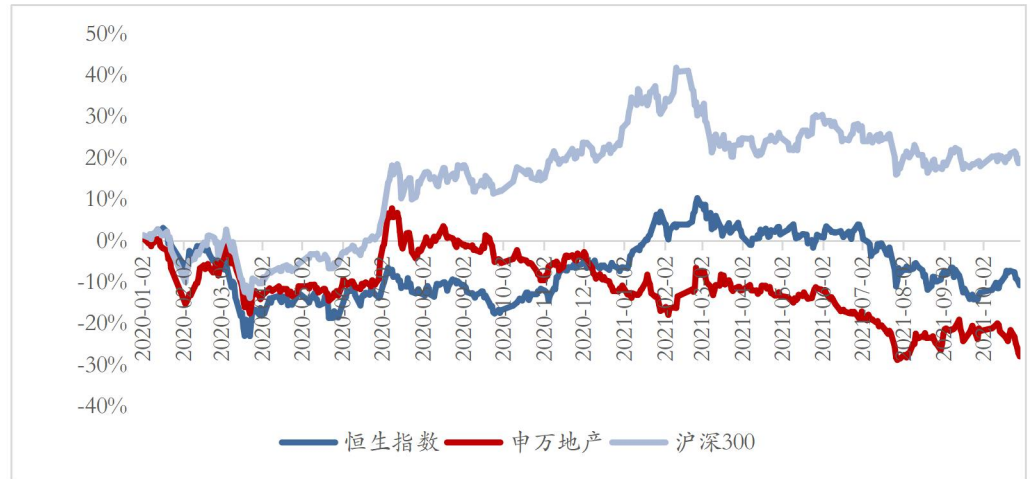
2021 年 10 月，沪深 300 指数上涨了 0.9%，恒生指数上涨了 3.3%，房地产（申万）指数则下跌 8.9%，逊于沪深 300 指数同期表现。整体来看，本月地产股表现弱势，除远洋、龙湖等少数房企外，E50 房企股价普遍下跌。

股价下跌的房企中，19 家房企跌幅在 10% 以内，20 家房企的跌幅在 10%-20% 之间，6 家房企跌幅超 20%，其中下跌幅度最大的为佳兆业集团，由于美元债在佳兆业的债务结构中占比较高，其一年内将有 32 亿美元的境外债即将到期，而自 2021 年 9 月以来，境外市场再融资的功能减弱，佳兆业的信用风险逐渐升高，惠誉和标普将其评级下调至“CCC+”，认为其可能发生违约，多重因素冲击下，佳兆业 10 月股价大幅下跌达 43.4%。

10 月房企股价普遍下跌，我们认为主要受多方面因素影响，第一，房地产融资从严政策难以松动，叠加房企风险不断暴露，评级机构纷纷下调房企

的信用评级，房企暴雷加速。第二，房企销售业绩持续下滑，亿翰智库统计的TOP200房企销售金额单月连续四个月的下降，加剧了市场的悲观预期。第三，房地产税立法改革进程加快，人大常委会授权国务院房地产税试点改革，进一步对市场预期造成冲击，多种因素叠加下，10月地产股表现尤为弱势，E50房企股价普遍下跌。

图表 26: 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：ChinaRealEstateChamberofCommerce,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。