

作者：申学峰
邮箱：research@fecr.com.cn

商品房成交热度不减，房企融资新规开始施行 ——2021年1月房地产行业观察

摘要

商品房量价方面：1月份，30大中城市商品房成交热度不减，十大城市商品房库存环比下降；百城住宅价格同比上涨3.56%，一线城市涨幅有所上升；全国城市二手房出售挂牌价继续上涨，二手房出售挂牌量指数环比大幅下跌30.14。

土地市场方面：1月土地供应量明显减少，供地面积较上月下降超5成，同比也下降了12%；一线城市降幅更大，供地面积环比下降超8成。

金融市场方面：1月房贷利率小幅下降，但从近半年走势看已趋于稳定；受境外低利率环境吸引，房企境外债券融资规模环比大幅上升133.5%。

政策方面：1月份，金融监管部门部署2021年房地产金融审慎管理制度实施工作；住建部回应“房住不炒”等热点问题；中央再提推动经营性土地要素市场化配置。多地出台限购、限贷新规定；多地整治炒房行为，限制房价过快上涨；部分城市推进发展住房租赁市场。

重点房企动态方面：1月份，碧桂园139亿元公司债获深交所通过；万达商管申请发行128亿元公司债券；富力地产出售广州国际机场综合物流园的物业权益；中骏集团计划分拆物业管理业务在港上市。

展望未来，“三道红线”与房地产贷款集中度管理制度将继续推进实施，房企整体负债水平有望逐步下降，行业整体信用风险或有望降低。预计更多房企将通过拆分子业务上市、出售部分资产的方式来降负债。土地成本可能将支撑房价继续上涨，但核心城市商品房成交量及房价的表现会明显强于中小城市。业务主要在非核心城市的房企业绩可能会有明显的衰退。长远看租赁住房市场有大幅增长的空间。

相关研究报告：

- 1.《政策频出规范住房租赁市场，一线城市楼市热度高——2020年11月房地产行业观察》，2020.12.11
- 2.《土地市场供求走低，“十四五”规划促住房消费——2020年10月房地产行业观察》，2020.11.16
- 3.《多地收紧调控稳房价，房企信用债频暴雷——2020年9月房地产行业观察》，2020.10.22
- 4.《房企信用风险事件频出，中央祭出“三道红线”——2020年8月房地产行业观察》，2020.09.16
- 5.《百强房企销售超预期，多地收紧房地产调控——2020年7月房地产行业观察》，2020.08.12

Commercialized building sales remained hot, and the new regulations on real estate financing began to be implemented

Author: Shen Xuefeng

E-mail: research@fecr.com.cn

-----January 2021 Real Estate Industry Observation

Summary of Opinions

In terms of sales volumes and prices of commercialized buildings, in January, the sales of commercialized buildings in 30 large and medium-sized cities remained hot, and the inventory of commercialized buildings in 10 major cities declined month-on-month; the prices of residential buildings in “100 cities” rose by 3.56% year-on-year, and the rate of rise in first-tier cities increased; the listing prices of second-hand housing in cities nationwide continued to rise, the second-hand housing listing index fell sharply by 30.14 month-on-month.

In the land market, in January, the amount of land supply decreased significantly, the area of land supply fell by more than 50% month-on-month and 12% year-on-year; the decline in first-tier cities was even greater, with the area of land supply falling by more than 80% month-on-month.

In the financial market, the housing loan interest rate declined slightly in January, but the trend in the past six months has stabilized; attracted by the global low interest rate environment, the scale of offshore bond financing by real estate companies increased by 133.5% month-on-month.

In terms of policies, in January, the financial regulatory authorities deployed the implementation of the 2021 real estate financial prudential management system; the Ministry of Housing and Urban-Rural Development responded to hot issues about housing market; the central government again promoted the market-oriented allocation of operational land factors. New restrictions on housing purchase and loan were issued in many places; real estate speculation was rectified in many places to limit excessive rise in housing prices; some cities have promoted the development of the housing rental market.

In terms of key real estate companies, in January, the issuance of Country Garden’s RMB 13.9 billion corporate bond was approved by the Shenzhen Stock Exchange; Wanda Commercial Management applied for the issuance of RMB 12.8 billion corporate bond; R&F Properties sold property rights in the Guangzhou International Airport Comprehensive Logistics Park; Zhongjun Group planned to spin off its property management business and list it in HKEX.

Looking ahead, the "three red lines" and the real estate loan concentration management system will be implemented. The overall debt level of real estate companies is expected to decline gradually, and the overall credit risk of the industry might be reduced. It is expected that more real estate companies will reduce their liabilities by splitting their sub-businesses to go public and selling part of their assets. The costs of land might continue to support the upward momentum of housing prices, while the transaction volumes and prices of housing might be significantly stronger in core cities than in small or

medium-sized cities. The performance of real estate companies whose business is mainly in non-core cities might experience a significant decline. In the long run, the scale of rental housing market is expected to grow substantially.

一、行业运行动态

(一) 商品房量价

1. 30大中城市商品房成交面积季节性回落，但仍大幅高于历史同月平均水平

根据 Wind 数据，1 月份 30 大中城市商品房成交面积 1733.68 万平方米，环比减少 15.00%，同比增加 67.08%（图 1）。30 城商品房成交面积环比出现季节性回落，但大幅高于过去七年 1 月份的均值 1478.61 万平方米的水平。自去年 6 月份以来，30 城商品房月度成交面积连续高于上年同期，反映出大中城市商品房成交热度不减。

分城市类型看，一线城市商品房成交面积 470.43 万平方米，环比减少 9.16%，同比增加 133.53%；二线城市商品房成交面积 711.77 万平方米，环比减少 23.57%，同比增加 46.04%；三线城市商品房成交面积 551.49 万平方米，环比减少 6.59%，同比增加 58.09%（图 2）。其中一线城市成交持续火热，今年 1 月成交面积位居 2017 年以来的第三高，仅次于上年 9 月和 12 月，商品房消费有向一线城市集中的趋势。

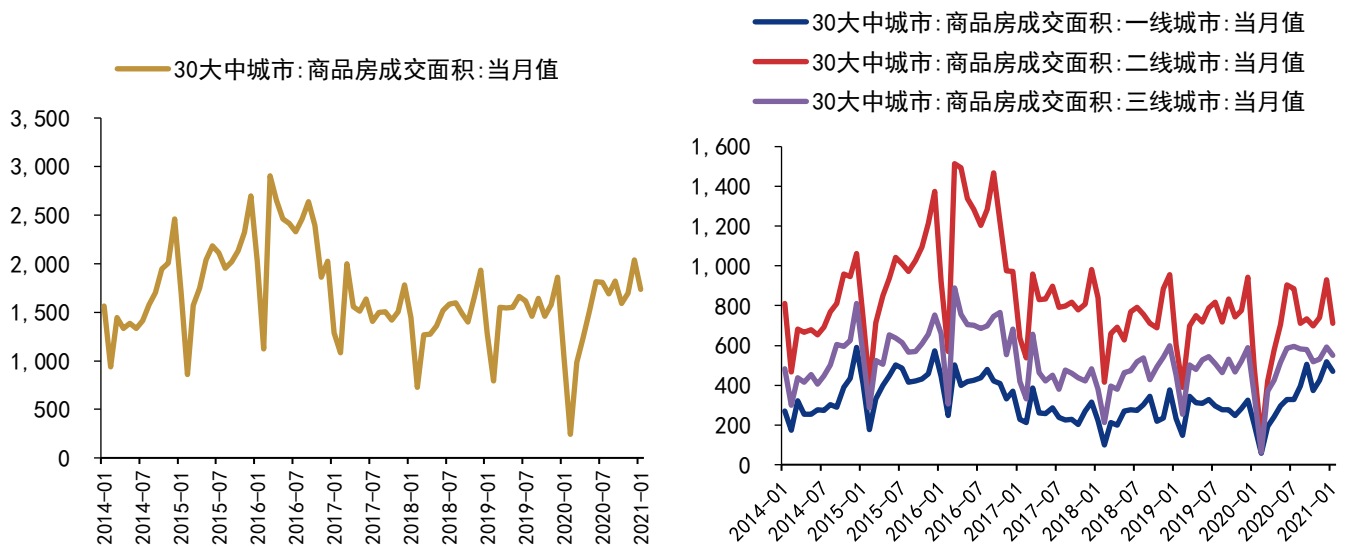


图 1：30 大中城市商品房成交面积（2014.01-2021.01，单位：万平方米）

注：30 大中城市包括 4 个一线城市（北京、上海、广州、深圳）、14 个二线城市（天津、成都、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、大连、武汉、南昌、福州、长春、长沙、哈尔滨）和 14 个三线城市（无锡、东莞、佛山、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、江阴、昆明、石家庄、兰州），其中杭州、南昌、武汉、哈尔滨、昆明、扬州、安庆、南宁、兰州、江阴、佛山 11 个城市为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。30 城实际样本数为 32 个。

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

具体到城市来看，一线城市中北、上、广的商品房成交面积都出现了环比大幅上涨，而深圳环比有所下跌。近期深圳针对购房热潮出台了系列新的限购、限贷政策，楼市的需求受到抑制。二线城市中厦门商品房成交面积从高位回落，但仍大幅高于 2017 年以来历史同月水平。三线城市中惠州成交面积从上年末的高位有所回落，但月度成交面积仍处 2018 年以来第三高；与惠州同处广东省的韶关则表现低迷，成交面积自 2017 年以来持续徘徊且有逐步下跌趋势。从惠州与韶关两地的对比可以看出，在核心经济圈之外的城市商品房需求明显较为疲弱。

2. 十大城市商品房库存环比下降

根据 Wind 数据，1 月末十大城市商品房可售面积 8745.79 万平方米，环比减少 1.77%，同比增加 12.92%（图 3）。十大城市商品房库存自 2018 年以来总体呈上升趋势，今年 1 月份库存有所回落。库存小幅回落的同时月度销售面积出现了大幅增长，1 月份十大城市商品房销售了 915.09 万平方米，较上年同月大幅增长 93.25%，带动去化周期大幅下降了 0.78 个月。从去年中至今的库存去化周期数据来看，十大城市的商品房有逐步进入去库周期的迹象。

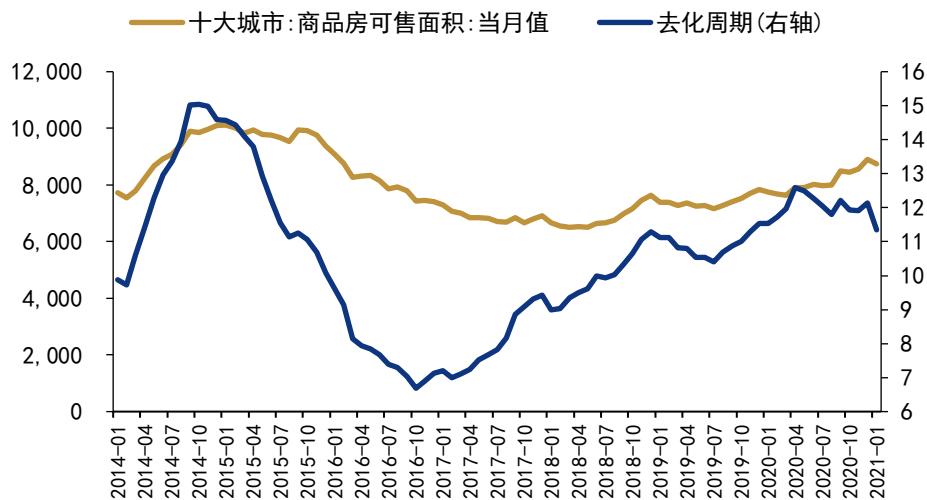


图 2: 十大城市商品房库存情况 (2014.01-2021.01, 单位: 万平方米, 月)

注: 1. 十大城市包括北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门 (其中杭州、南昌为商品房数据, 其它城市为商品住宅数据)。

2. 去化周期=商品房可售面积÷(最近 12 个月商品房累计销售面积÷12)。

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

3. 百城住宅价格继续上涨, 一线城市涨幅有所上升

根据中国房地产指数系统调查数据, 1 月份百城新建住宅平均价格 15853 元/平方米, 环比上涨 0.37%, 同比上涨 3.56% (图 4)。百城住宅均价延续涨势, 且环比涨幅较上月扩大 0.11 个百分点, 上涨速度小幅上升。

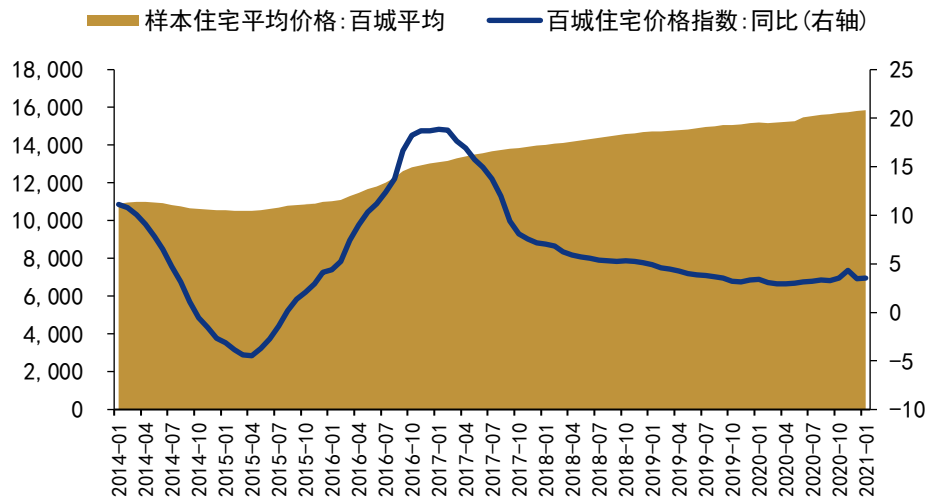


图3：百城新建住宅平均价格与同比增速（2014.01-2021.01，单位：元/平方米，%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

分城市类型看，一线城市环比上升 0.27%，同比上涨 2.77%；二线城市环比上升 0.29%，同比上涨 3.18%；三线城市环比上升 0.20%，同比上涨 4.64%。从去年 6 月起，三线城市住宅价格涨幅持续大于一、二线城市。一线城市上涨幅度进一步上升，1 月份环比、同比的涨幅分别较上月扩大 0.13、0.18 个百分点，而二线城市住宅价格涨幅小幅回落，三线城市涨幅与持平。

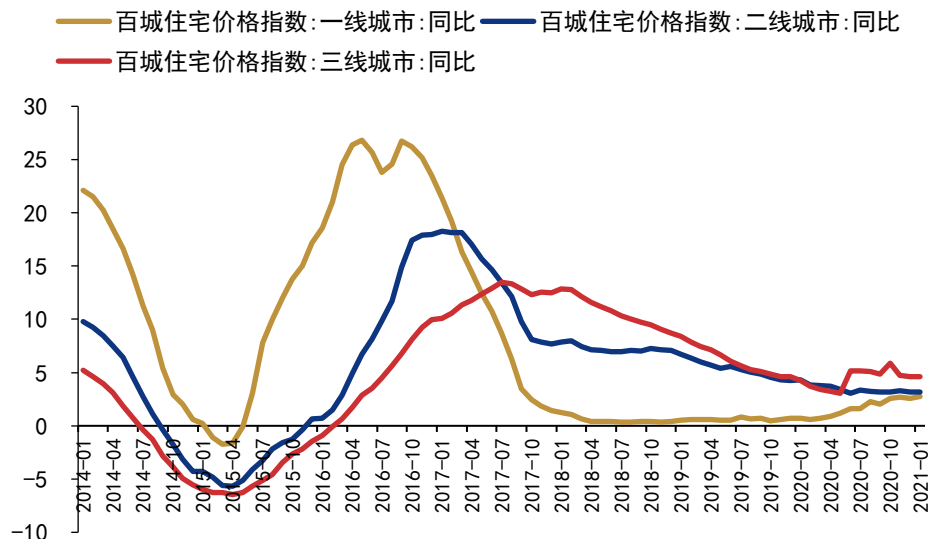


图4：一、二、三线城市新建住宅价格指数同比涨幅（2014.01-2021.01，单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

从涨跌城市数量来看，1 月份百城中有 80 个城市环比上涨，6 个城市与上月持平，14 个城市环比下跌。与上月相比，房价环比持平的城市减少了 1 个，环比下跌的城市增加了 1 个，涨跌城市数量无明显变化。

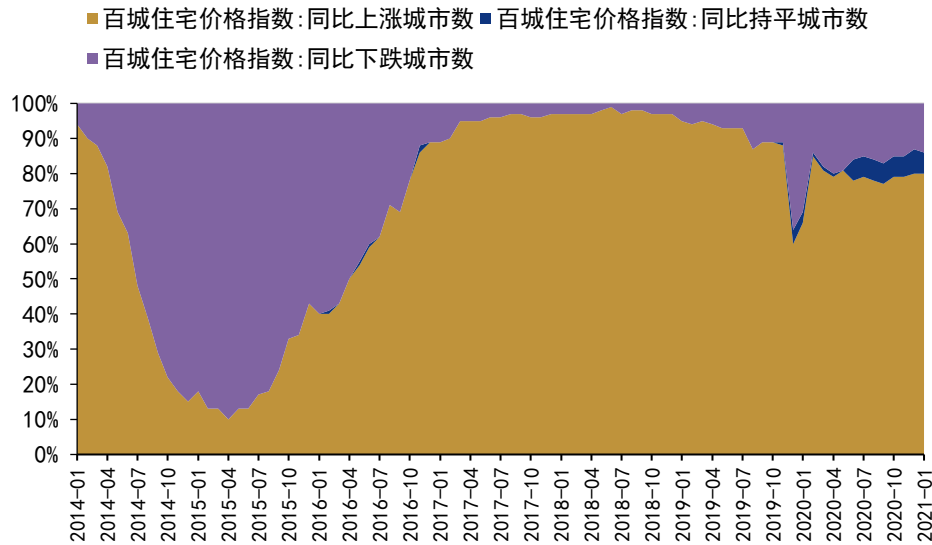


图5：住宅价格指数同比上涨、持平及下跌城市数量（2014.01-2021.01，单位：个）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

具体到城市看，一线城市新建住宅均价同比涨幅从大到小依次是广州（5.91%）、上海（5.81%）、北京（1.87%）、深圳（-0.45%），其中深圳已连续3个月同比下跌。去年年底至今深圳出台了数项限购、限贷政策，从住宅均价来看，政策已经起到了显著作用。而上海市虽然也新出台了限购、限贷政策，但是实际的效果却是房价继续较快增长，政策并没有起到限制房价的效果。

在住宅价格同比下跌的14个城市中，天津自疫情爆发后住宅价格环比持续下跌，1月份同比下跌0.32%。其他北方城市中哈尔滨跌幅0.16%，菏泽跌幅1.83%，德州跌幅0.12%，衡水跌幅3.10%，洛阳跌幅1.50%，新乡跌幅0.68%。南方城市中赣州跌幅0.62%，厦门跌幅0.41%，福州跌幅1.23%，汕头跌幅0.24%，桂林跌幅2.70%，北海跌幅1.26%。从下跌城市的地理分布看，鲁西平原城市及广西城市跌幅较大，部分东南沿海城市也出现了下跌。

4. 全国城市二手房出售挂牌量大幅减少

根据北京国信达数据技术有限公司联合中国房地产估价师与房地产经纪人学会、清华大学恒隆房地产研究中心发布的全国城市二手房交易数据，1月份城市二手房出售挂牌价指数上涨了1.15，二手房挂牌价延续了平稳上涨的趋势。而城市二手房出售挂牌量指数出现了大幅下滑，较上月下跌了30.14。自疫情后全国二手房挂牌量持续低于往年水平，今年1月份再次下跌后，二手房挂牌量仅比去年疫情冲击最严重的2月份略高，二手房供应量明显减少。

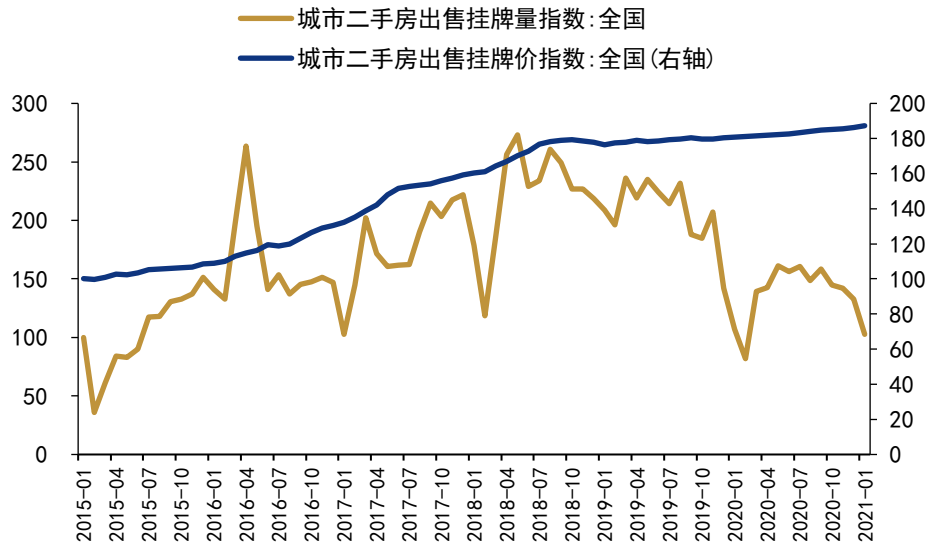


图 6: 全国城市二手房指数 (2014.01-2021.01)

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

(二) 土地市场

1.1 月份供地规模低于去年同期, 一线城市大幅减少

受疫情和季节性因素的影响, 2021年1月土地供应量明显减少, 仅有1.5亿平方米, 较去年12月降幅超五成, 同比也下降了12%, 供地规模回落至2020年出现的低位。

分城市类型来看, 各级别城市土地供应量同环比均呈下降趋势。其中, 一线城市供应面积环比降幅最大, 与去年疫情最严重的2月份相接近。大幅下降主要是因为上海供应较上年明显减少, 去年1月份和12月份上海均有大量土地供应, 尤其是去年12月供应建面高达565万平方米, 并且有高总价、大体量地块供应, 分别是176亿元的黄浦区豫园社区地块、310.5亿元的徐汇滨江地块; 此外, 去年12月供地相对较多的北京在今年1月仅供应了1宗商办地块, 供应量仅为5万平方米。

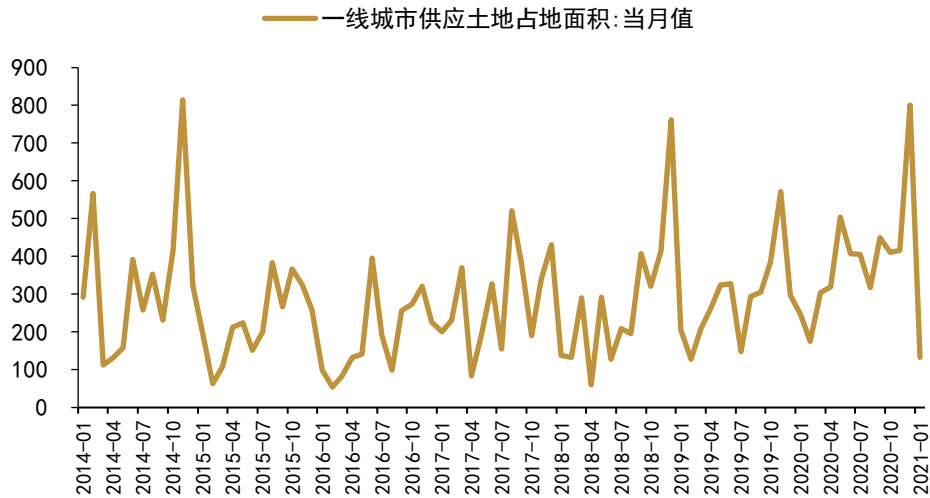


图 7：一线城市供应土地占地面积（2014.01-2021.01，单位：万平方米）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

二线城市土地供应量环比降幅高达六成，较去年同期降幅也超三成。除郑州、贵阳、大连、福州和合肥等城市供应环比上涨外，其余城市供应量环比均呈下降趋势。尤其是重庆，1月供应量仅有212万平方米，较去年12月供应规模减量超800万平方米。此外，成都、长沙、武汉和杭州等城市土地供应规模环比减量均超200万平方米，二线城市供应端明显收紧。

三四线城市供应环比大幅减少，同比表现稍好，下降了5%。其主要是受到季节性因素的影响，上月供应量较高的徐州、绍兴、盐城等长三角城市供应量明显较少。例如徐州，其1月供应量仅48万平方米，环比减少205万平方米，同比减少261万平方米。

（三）金融市场

1. 房贷利率小幅下降

根据融360统计的个人购买住房贷款利率数据，1月份首套平均房贷利率5.22%，全国二套房贷款平均利率5.53%，与上月相比都小幅下跌了0.01个百分点。尽管全国平均房贷利率小幅下降，银行对部分城市的房贷利率进行了上调。例如四大国有银行集体上调了广州地区的住房按揭贷款利率，其中，首套房从原来最低LPR+20个基点调整为LPR+55个基点；二套房从原来LPR+6个基点改为LPR+79个基点。宁波多家银行自2月1日起调整住房贷款政策，部分国有大行在原有基础上加10个基点，即5年期以上首套房LPR+70个基点，二套房LPR+95个基点。

目前看房地产贷款利率维持了稳定，没有出现大幅变动。自去年底央行出台了房地产贷款集中度管理制度，部分银行短期内有可能会通过提高房贷利率压缩对个人购买住房的放贷规模。预计未来房贷利率不会出现明显下降。

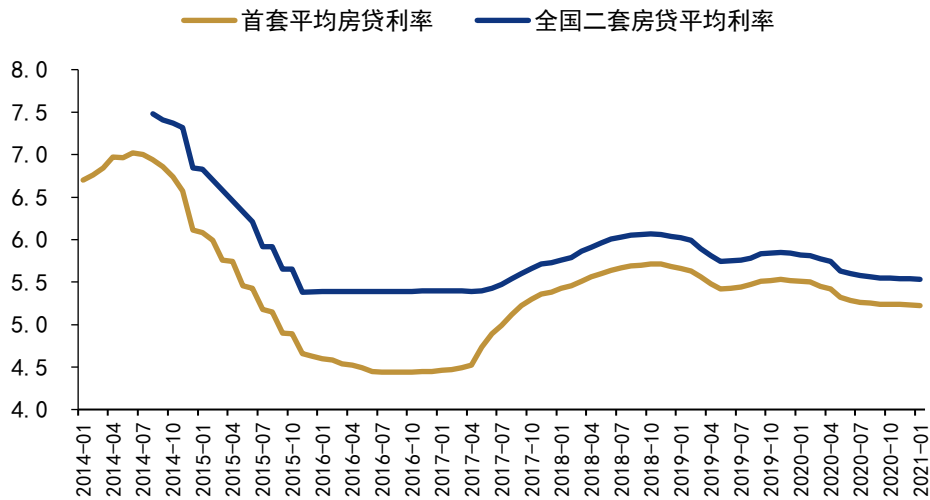


图 8: 个人购买住房贷款利率 (2014.01-2021.01, 单位: %)

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

2. 房企境外债券融资规模大幅上涨

根据克而瑞地产研究的数据, 1 月 100 家典型房企的融资总量为 1369.54 亿元, 环比上升 18.6%, 同比下降 26.1%。其中, 境内债权融资 487.90 亿元, 环比下降 1.9%, 同比下降 10.9%; 境外债权融资 835.07 亿元, 环比上升 133.5%, 同比下降 24.5%。在“三条红线”下房企融资环境收紧, 房企境内外融资均实现同比下降, 此外, 由于房企境外债面临到期潮, 叠加近期美元贬值、境外流动性进一步宽松、年初机构额度宽松等因素, 房企积极开展境外融资, 融资额环比有较大幅度上升, 但仍不及 2020 年同期。

1 月 100 家典型房企发债 1113.77 亿元, 环比大幅上涨 251.8%, 同比下降 15.6%。境外发债 835.07 亿元, 环比上升 430.8%, 同比下降 22.8%。境内发债 278.70 亿元, 环比上升 75.0%, 同比也上涨 17.7%, 其中, 境内公司债发行 241.5 亿元, 环比大幅上涨 789%, 同比增长 122%, 公司债也面临集中到期潮, 房企积极发债偿还。

1 月 100 家典型房企新增债券类融资成本 6.08%, 较上年全年上升 0.01 个百分点, 环比上年 12 月下降 0.47 个百分点。其中境内债券融资成本 4.77%, 较上年全年上升 0.36 个百分点。境外债券融资成本为 6.52%, 较上年全年下降 1.26 个百分点, 环比上年 12 月下降 0.67 个百分点。部分融资能力较强的房企发行了较大规模的低利率境外债, 如碧桂园发行了 12 亿美元债, 发行利率仅在 3% 左右。

二、行业政策动态

(一) 中央政策动态

上年度国家出台了“三道红线”、房地产贷款集中度管理制度等重磅新规, 引起了市场的广泛关注。今年新规正式开始逐步实施, 后续如何落地及落地进度的快慢是房地产行业的焦点。针对新规实施问题, 央行等部门召开了系列工作会议及新闻发布会。在“十四五”规划即将正式出台之际, 住建部就房地产与城乡建设方面的规划作了进一步的阐述。同时中央再次提及了推进要素市场化配置改革相关问题。

1. 金融监管部门密集召开会议，部署 2021 年房地产金融审慎管理制度实施工作

去年 8 月央行与住建部召集部分重点房地产企业举行座谈会，会上明确了房企财务监测指标和融资管理规则，被业界称为“三道红线”，且已于今年初开始实施，预计三年内会全面推行。同时在去年底，央行又对各银行机构的房地产企业贷款、个人住房贷款划定了比例上限，被称为“两条红线”。针对这两项重磅新规，今年初央行等部门召开了一系列会议及新闻发布会，针对未来一年新规的落地实施工作进行了部署，并向公众传达了监管部门的政策风向。

1 月 4 日央行召开 2021 年工作会议。会议针对货币政策、信贷政策、绿色金融及金融风险等方面提出了六项工作要求，其中特别提到要**深化金融市场和金融机构改革，落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度**。

1 月 4 日央行联合发改委、外汇局等 5 部门发布《关于进一步优化跨境人民币政策支持稳外贸稳外资的通知》。《通知》放宽了对部分资本项目人民币收入使用限制，但是**严令境内机构资本项目人民币收入（包括外商直接投资资本金、跨境融资及境外上市募集资金调回）不得用于建设、购买非自用房地产（房地产企业除外）**。

1 月 5 日央行、住建部召集重点房企举行座谈会。与会房企除了去年 9 月已参与融资新规试点房企，亦包括部分去年未参与试点的房企。此举意味着房企融资“**三条红线**”试点有望扩围。

1 月 11 日央行上海总部召开 2021 年上海货币信贷工作会议。会议强调，为加快构建双循环发展新格局提供有力有效的金融支持，重点之一就是要**稳妥实施好房地产贷款集中度管理要求，合理控制房地产贷款规模**。

1 月 15 日国新办新闻发布会上，央行金融市场司司长表示，在房地产金融调控方面重点开展以下几方面工作：一是**加强房地产金融调控**，牵头各部门加强对各类资金流入房地产的情况监测，引导商业银行房地产贷款合理增长，推动金融资源更多流向制造业、小微企业等重点领域和薄弱环节；二是**实施房地产金融审慎管理制度**，形成重点房地产企业资金监测和管理规则等；三是**完善住房租赁金融政策**，近期将就相关政策公开征求社会意见。

1 月 22 日银保监会在国新办举行发布会。银保监会首席风险官肖远企提到，对贷款集中度的监管，不光是针对房地产行业的企业，从行业、从单一企业或单一集团，一直就有集中度监管的规定。今后银保监会还是要根据一直以来的集中度管理规定和这次发的通知的要求，**密切监控银行业对房地产的融资，确保房地产融资平稳有序**。同时肖远企透露，在房地产领域，银保监会**建立房地产融资全方位、全口径的统计体系**。如果银行房地产风险暴露金额超过了净资本一定的比例，必须采取有关措施。银保监会也密切关注观察不同地区、不同城市房价变化的情况，因城施策，与其他部门和地方政府一起采取相应的措施。此外，肖远企还指出，“**贷款新规**”对按揭贷款这一块**应该影响不大**，按揭贷款是非常分散的，无论是从规模还是从范围，在集中度里面影响都不是太大。

2. 住建部就“房住不炒”等热点问题接受采访

1 月 6 日住建部部长王蒙徽接受新华社记者采访，谈及了“房住不炒”等热点问题。在采访中，王蒙徽就促进房地产市场健康平稳发展、解决大城市住房困难提出了具体的政策措施，同时阐述了城市及乡村建设的长期规划目标。

就**如何促进房地产市场平稳健康发展**问题：一是完善政策协同机制，建立住房与土地、金融联动机制，加强住宅用地管理，完善房地产金融宏观审慎管理体系；二是健全省市联动管控机制，加强对重点城市的指导，实施精准调控；三是建立监测预警和评价考核机制；四是完善舆情监测和舆论引导机制；五是完善市场监管机制，开展整治房地产市场秩序专项行动，维护群众合法权益。

就如何解决好大城市住房困难问题：一是加快构建以保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系；二是在人口净流入的大城市重点发展政策性租赁住房；三是在规范发展住房租赁市场方面，推动出台《住房租赁条例》，加快完善长租房政策；四是支持人口净流入的大城市发展共有产权住房，供应范围以面向户籍人口为主，逐步扩大到常住人口。

就城市建设方向，提出城市发展已进入城市更新的重要时期，由大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。要转变城市开发建设方式，推动城市结构优化、功能完善和品质提升，建设宜居、绿色、韧性、智慧、人文城市。就乡村建设方向，特别提到要加强县城基础设施和公共服务设施建设，提高县城服务能力和水平，推动建立以县域为单元统筹城乡的发展体系、服务体系、治理体系。

采访中所提到的政策措施与规划是对“十四五”规划建议内容的进一步解释，指明了住建部门短期和长期的政策方向。在即将召开的全国人民代表大会上，“十四五”规划将正式颁布，住房与城乡建设的各项具体措施将逐步落地，对房地产市场及企业产生实质性影响。

3. 推动经营性土地要素市场化配置

去年3月，中共中央、国务院先后印发了《关于授权和委托用地审批权的决定》《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，“推进土地要素市场化配置”被放在了突出位置，永久基本农田以外的农用地为建设用地审批权下放至省一级，引起了市场的广泛关注。今年初，发改委和中央办公厅再次提到了土地要素市场化配置改革问题，并将此作为“建设高标准市场体系”的重要一环。

1月19日，国家发改委举行1月份例行新闻发布会。会上提出：推进要素市场化配置改革，深化土地管理制度改革，推动经营性土地要素市场化配置，统筹协调推进土地、劳动力、资本、技术、数据等要素市场化改革；实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，支持保障性租赁住房建设，加强城市防洪排涝设施建设。

1月31日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》。行动方案在推进要素资源高效配置部分，明确提出要推动经营性土地要素市场化配置。

（二）地方政策动态

1月份部分城市地方政府面对出现的楼市过热现象，加码实施限购、限贷政策。同时地方政府积极动用行政力量，对哄抬房价、撺掇购房等炒作行为进行整治，限制房价过快上涨。部分地区亦开始重视培育和发展住房租赁市场，尤其是部分二三线城市试图通过发展租赁市场扩大住房供给，吸引人口流入。

1. 多地出台限购、限贷新规定

自去年四季度起，深圳、上海、杭州等城市房地产市场出现了过热迹象，地方政府相继出台了限购、限贷政策抑制购房需求过快增长。这些热点城市贯彻落实了“十四五”规划建议中提出的“房地产市场平稳健康发展”要求。在新的一年里，热点城市的限购、限贷力度进一步加强，陆续出台了新一轮限制政策。

1月1日北京银行业协会要求对首付款资金来源进行实质性审核，不得使用“首付贷”等金融产品加杠杆、挪用其他个人类贷款资金或信用卡融资用于支付首付款。

1月19日深圳市住建局规定：**家庭购买商品只能登记在具备购房资格成员名下**（此前只要求一人有名额，其他联名人无购房资格也可以联名登记），暂停夫妻婚内更名；**高层次人才购买二套房需遵守限购政策**。1月23日深圳住建局又提出要加强购房意向登记管理、严格审查购房人资格、严格履行告知义务、严厉打击违规行为。

1月21日上海市住建委、房管局等部门规定：对夫妻离异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；**个人对外销售住房增值税征免年限从2年提高至5年**；新房公证摇号选房优先满足“无房家庭”自住购房需求。1月29日上海银保监局要求各金融机构对2020年6月份以来发放的消费类贷款、经营性贷款以及个人住房贷款进行全面自查，并于2月28日前向上海银保监局报送自查和整改报告。

1月27日杭州市**进一步加强住房限购**：落户本市未满5年的，在本市限购范围内限购1套住房；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）。**进一步加强住房限售**：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；以优先购买方式取得的热点商品住房，自取得不动产证之日起5年内不得转让。**进一步加强税收调节**：个人住房转让增值税征免年限由2年调整为5年。

从新出政策的数量看，热点城市地方政府限制楼市投机性需求、维持房地产市场平稳发展的决心很大。

2. 多地整治炒房行为，限制房价过快上涨

“房住不炒”自2016年年底中央经济工作会议首次提出后，中央及相关部委多次在各会议及文件上予以强调。即使在去年疫情期间经济衰退压力大的背景下，中央依旧严守“房住不炒”的底线。近期一线城市及热点二三线城市出现了炒房现象，如抱团涨价、恶意宣传等，引起了购房者的恐慌情绪。为限制楼市炒作蔓延，各地方开展了整治措施，限制房价过快上涨。甚至部分非热点城市如南平市也出台了相应政策。

1月7日广州市住建部门开展房地产市场秩序专项整治行动，严厉打击哄抬房价和虚假房源、虚假广告、虚假销售等违法违规行为。

1月8日郑州市要求：实现商品房销售价格与土地价格挂钩，确保全市年度宅地价格变化幅度控制5%以内；分类适配土地竞买规则，对宅地采取“限地价、竞自持”方式出让或熔断后摇号确定竞得人。

1月11日南平市提出：要加强商品住房价格监管，要求对房价变化较大的项目，及时约谈房地产开发企业负责人，对无正当理由的，暂停该项目网签备案办理，责令企业限期整改；房价上涨过快的县（市、区），要采取限涨幅、控房价的调控措施。

1月22日合肥市多部门通告指出，近期合肥市个别小区业主擅自成立所谓“房价指导委员会”，并通过微信群等社交平台发布集体涨价言论，涉嫌恶意炒作房价，严重背离“房住不炒”定位。

1月27日成都通报称，近期成都市个别小区业主成立房价沟通群扬言抱团涨价，涉嫌恶意炒作二手房价格。成都市住建局、成都市网信办已对涉嫌组建微信群鼓动集体涨价、恶意炒作房价的当事人进行约谈并要求及时整改。

1月份，北京市、区住房城乡建设委、市房地产中介行业协会多次约谈北京市主要经纪机构负责人，要求各经纪机构及从业人员不得渲染、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。

3. 加快培育和发展住房租赁市场

“十四五”规划建议提出后，发展住房租赁市场成为未来房地产领域政策的着力点之一。未来房地产消费将“租购并举”，住房租赁将在住宅消费形式中占据更大的比例，相应地各地将会出台鼓励市场发展的配套措施。目前已有部分城市开始将发展住房租赁市场作为重点，如中山市、北京市开始就具体实施方案征求社会意见，宁波市已出台相应的实施指导方案。

1月7日中山市住房和城乡建设局发布关于公开征求《中山市加快培育和发展住房租赁市场实施方案（修订稿）》意见的通知。实施方案从**培育市场供应主体、鼓励住房租赁消费、完善公共租赁住房、支持租赁住房建设、加大政策支持力度、加强住房租赁监管**六个方面提出了政策落地的具体方式，对未来的市场发展作了详细规划。

1月13日北京市住建委发布《北京市租赁住房建设导则（试行）》（征求意见稿），对租赁住房的面积、户型等建设标准作了规定。

1月27日宁波市人民政府办公厅出台《关于加快培育和发展住房租赁市场的实施意见》，从**增加房源供给、培育市场供应主体、加大政策支持力度、加强租赁住房监管**四大方面提出了具体措施。总体目标是计划到2022年底，全市新增各类租赁住房不少于13万套（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。

三、重点公司动态

（一）碧桂园139亿元公司债获深交所通过

1月22日，碧桂园139亿元小公募公司债券获深交所通过。本次债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还发行人及控股股东碧桂园控股到期或回售债券。

根据碧桂园2020年三季度末的资产负债表，公司剔除预收款的负债率为81.95%，净负债率为负，现金短债比为2.51。碧桂园剔除预收款的负债率触及了“红线”，有息负债规模增速将被限制在5%以内。公司三季报的有息负债规模为744.97亿元，139亿元新发债将使其债务增速大于5%。按照最新披露的财务数据，碧桂园可能需要出售部分资产回笼资金以降低负债比例。根据最新消息，碧桂园已在1月份将旗下云南碧清房地产开发有限公司的部分股权出售给了中交地产。

（二）万达商管申请发行128亿元公司债券

1月25日，万达商管128亿元小公募公司债券在上交所提交注册。本次债券期限不超过10年（含10年），可以为单一期限品种，也可以为多种期限的混合品种。本次债券募集资金扣除发行费用后拟全部用于偿还到期公司债券。

根据万达商管2020年三季度末的资产负债表，公司未触及三道红线，负债水平较低。此次申请发行的128亿债券占公司现存有息负债的14.61%，亦未超过15%的上限。

（三）富力地产出售广州国际机场综合物流园的物业权益

1月19日，富力地产发布公告称，其已完成转让广州国际机场富力综合物流园的物业权益。公告称，目标公司已与合并附属公司合并，而合并附属公司间接持有该物业，并由买方（与The Blackstone Group Inc. 联属的基金附属公司）及卖方（本公司的全资附属公司）分别持有70%及30%。完成后，富力地产将收取共约人民币40.62亿元。

在2021年房企债务融资进一步收紧的情况下，出售部分资产以回收现金可以帮助房企快速补充货币资金。此次富力地产转让部分非核心业务，背后的原因是融资新规降低了房企的扩张意愿。未来可能会有更多房企出售非核心资产，部分高负债房企还可能会有战略紧缩的行动。

（四）中骏集团计划分拆物业管理业务在港上市

1月20日，中骏集团控股有限公司发布公告称，可能分拆商业物业管理及运营服务及住宅物业管理服务业务于港交所上市。据官网显示，中骏集团旗下的物业管理品牌为世邦泰和，业务涵盖别墅、花园洋房、高层住宅、酒店式公寓、SOHO商业城市综合体、写字楼等。有外电引述消息人士称，中骏集团计划在今年内完成上市，集资金额约3亿美元，目前中骏正与财务顾问磋商拟议的分拆计划。

自“三道红线”及房地产贷款集中度管理制度落地后，房企不仅融资渠道收窄，而且承受了降负债的压力。分拆子业务上市可以帮助房企拓宽融资渠道，并可以通过出售部分子业务股份回收资金，进而降低房企自身的负债水平。此前，恒大集团就在去年将其物业管理业务分拆赴港上市，预计未来可能还将有其他房企效仿。

四、未来展望

回顾1月份，房地产市场成交热度不减。具有一定代表意义的30大中城市商品房月度成交面积尽管季节性下降，但仍大幅高于过去七年1月份的均值1478.61万平方米。其中处于经济核心地位的一、二线城市的楼市需求比三线城市表现更好，在需求带动下十大城市的商品房库存去化周期大幅下降了0.78个月。百城新建商品房价格延续上涨趋势，同比上涨了3.56%，其中一线城市涨幅还有所扩大。

在市场成交热度不减的同时，房地产债务约束政策开始落地。1月份央行及其他相关部委召开了3次工作会议、2次新闻发布会，对2021年房地产金融审慎管理制度实施工作进行了部署，并向社会进一步传达了政策精神。房企也开始进行经营调整以适应新规，部分企业通过分拆上市、出售资产来回收资金。

展望未来，**房地产行业整体负债率有望逐步下降**。“三道红线”与房地产贷款集中度管理制度将继续推进实施，房企的债务融资收紧，房企整体的负债水平有望逐步下降，进而行业整体的信用风险或有望降低。在降负债压力下，预计更多房企将拆分子业务上市融资，通过提高子公司权益来降低合并报表的负债水平。行业内预计会出现更多的重组并购，高负债房企会进行适度的经营范围收缩，非核心或效益低的项目会被出售。而负债率低的头部房企预计会趁机进行扩张，行业集中度会进一步上升。

房价仍会保持稳定或上涨，经济核心城市涨幅会更大。尽管政府反复强调“房住不炒”定位，地方政府亦积极介入调控限制房价过快上涨，但总的市场趋势不会改变，土地成本可能将支撑房价继续上涨。不同城市也会出现分化，核心城市商品房成交量及房价会高于中小城市。长远看租赁住房市场有大幅增长的空间，但目前尚缺少实质性的政策支持行业发展。对于业务主要布局在非核心城市的房企来说，未来业绩可能会有明显的衰退。

【作者简介】

申学峰，中央财经大学金融学硕士，研究部助理研究员。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估公司。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，曾多次参与中国人民银行、证监会和发改委等部门的监管文件起草工作，开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务。

站在新的历史起点上，远东资信充分发挥深耕行业30余年的丰富经验，以准确揭示信用风险、发挥评级对金融市场的预警功能为己任，秉承“独立、客观、公正”的评级原则和“创新、专业、责任”的核心价值观，着力打造国内一流、国际知名的信用服务平台。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-57277666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层
电话：021-61428000

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信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。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。