

飘风骤雨 不终朝日

中国房地产市场2021年回顾与2022年展望

狂风不会整天刮，暴雨也有终止的时候！

2021年，我国房地产市场前高后低、前热后冷，部分房企流动性危机频发。

2022年，疫情仍反复扰动，“房住不炒”基调不变，但政策暖风已至，市场恢复需时，新形势下行业危中迎机，房企需变革求存。

2022.03



内容目录

[2021 年：事实]	6
一、 政策篇——楼市调控差异化，长效机制愈加完善	7
1、 调控组合拳密集实施，长效机制愈加完善	7
2、 核心城市施行土地“两集中”，市场变化促使规则频频修改	8
3、 针对学区房政策频出，“城门立木”效应消退	10
4、 城市更新防止大拆大建，招拍挂与勾地重要性再提升	10
5、 共同富裕与住有所居备受重视，租赁住房与保障房建设提速	11
6、 地方加强预售资金监管，整体从严从紧	11
7、 地方政策“双向”调控开启，限跌令、财税托市等稳市举措频出	12
8、 房地产税改革试点工作加快推进，将在部分地区开展	13
二、 销售篇——量价表现呈“A”型，结构分化再加剧	14
1、 全年商品房销售额突破 18 万亿，增速 4.8%	14
2、 前高后低反差强烈，下半年量价齐跌为主旋律	15
3、 房价单边上涨信仰被打破，热点城市亦未能幸免	17
三、 土地篇——量跌价升，前热后冷	22
1、 总量大幅回落，均价显著上升	22
2、 上半年结构性火热，下半年全面转冷	23
3、 南方城市占 TOP50 成交金额近 8 成，三大核心城市群仍是房企重仓区	25
4、 轻量重质提升拿地标准，国有房企成为拿地主力	27
四、 资金篇——融资监管全面升级，信用危机逐步扩散	28
1、 房企到位资金前高后低，销售回款成为首要来源	28
2、 高负债房企资本市场股债双杀，金融机构风偏下降致行业融资受掣	29
3、 境内发债成本先降后升，国企与民企成本加速分化	32
4、 房地产信托违约频繁，存量与新增规模持续下降	34

[2022年：展望]	36
一、宏观篇——海外宽松加快转向，国内流动性将保持宽裕	38
1、疫情多有反复，全球经济复苏不确定性加大	38
2、海外宽松力度转向明显，多国无风险收益率趋于上行	39
3、国内经济发展面临多重压力，货币政策将发力稳增长	42
4、经济工作“稳”字当头，房地产信贷环境改善可期	44
二、需求篇——冰与火继续上演，购房需求提振需时	48
1、居民杠杆率上行势头不再，购房需求转弱	48
2、房贷利率仍存下行空间，楼市总需求有望逐步恢复	50
3、房价下半年整体一路下行，政策暖风虽至，修复需时	52
4、房地产贷款集中度管理实施，总需求影响有限但行业分化加剧	53
三、库存篇——供需格局分化，住宅与商办去化均承压	56
1、住宅去化不畅，商办类去化仍乏力	56
2、供应下滑、库存分化，部分城市去化有望改善	58
3、新开工持续缩量，保交楼背景下竣工周期将延续	61
四、债务篇——偿债规模高峰虽过，民企压力未改，行业面临重整	66
1、偿债规模高峰虽过，民营房企资金链压力未改	66
2、行业降负债虽有成效，但信任危机仍在蔓延	68
五、应对篇——抢收、聚焦、深耕、合作、革新	69
1、促销售、抢回款，把握融资窗口期	69
2、控规模、量入为出，聚焦主流城市，强化区域深耕	69
3、拥抱合作，实现共赢，拓宽拿地渠道	72
4、革新提效，提升运营管理效益	73
六、世联跟踪城市年度简评合集	75
2021年度政策大事记	83
特别鸣谢	96
数据说明	97

图表目录

图表 1 全国“五限”调控政策出台城市个数 (2016.07-2021.12)	7
图表 2 2021 年楼市调控升级的城市及分类	8
图表 3 全国 22+1 个集中供地城市二次土拍规则一览	9
图表 4 : 2021 年 17 城出台“学区房”调控政策	10
图表 5 : 2021 年 27 城预售资金监管	12
图表 6 : 2021 年 7 月起 27 城出台新房售价“限跌令”	12
图表 7 : 2021 年 5 月起房地产税改革试点东西一览	13
图表 8 全国商品房累计销售额及同比情况	14
图表 9 全国商品房累计销售面积及同比情况	14
图表 10 全国商品住宅累计销售额及同比情况	14
图表 11 全国商品住宅累计销售面积及同比情况	14
图表 12 历年全国不同类型物业销售额累计同比(%)	15
图表 13 历年全国不同类型物业销售面积累计同比 (%)	15
图表 14 全国不同类型物业单月销售额同比(%)	16
图表 15 全国不同类型物业单月销售面积同比 (%)	16
图表 16 历年全国不同类型物业销售均价增长情况	16
图表 17 分季度全国不同类型物业销售均价变动趋势	16
图表 18 全国主要片区商品住宅销售面积、销售额累计同比(%)	17
图表 19 全国各省区市 商品住宅 累计销售面积、销售额及同比	19
图表 20 2021 年世联重点监测城市商品住宅销售及 同比情况	20
图表 21 历年全国土地招拍挂成交金额及规划建面情况(2008-2021, 所有用地类型)	22
图表 22 历年全国土地招拍挂成交金额及规划建面情况(2008-2021, 住宅用地类型)	23
图表 23 2018-2021 年各线城市土地出让金同比	23
图表 24 2018-2021 年各线城市土地规划建面同比	23
图表 25 2018-2021 年各线城市土地溢价率(住宅用地)	24
图表 26 2018-2021 年各线城市土地流拍率(住宅用地)	24
图表 27 一线城市楼面价及同比(住宅用地)	24
图表 28 二线城市楼面价及同比(住宅用地)	24
图表 29 核心城市群三线城市楼面价及同比(住宅用地)	24
图表 30 非核心城市群三线城市楼面价及同比(住宅用地)	24
图表 31 2021 年各线城市土地招拍挂成交情况 (住宅用地类型)	25
图表 32 全国涉宅用地招拍挂成交金额 TOP50 城市	26
图表 33 2021 年 1-12 月土地招拍挂成交金额 TOP30 城市(涉宅+商办用地)	27
图表 34 房地产到位资金 (万亿元) 与 部分资金来源占比	29
图表 35 房地产行业到位资金 累计同比 (%) , 2019Q1-2021Q4)	29

图表 36 内地房地产行业 境内外 2021 年末债券余额规模及占比情况(亿元, %)	30
图表 37 内地房地产行业 境内债券余额类型(亿元)	30
图表 38 内地民营房企 境内外合计发债情况(亿元, 2021)	31
图表 39 内地房地产行业 境内外合计发债情况(亿元, 2015Q1-2021Q4)	31
图表 40 内地民营房企 境内外合计发债情况(亿元, 2015Q1-2021Q4)	31
图表 41 内地房企 境内 发债加权平均利率情况(%)	32
图表 42 内地 民营房企 境内发债加权平均利率情况(%)	32
图表 43 国有房企 境外发债加权平均利率情况(%)	33
图表 44 内地 民营房企 境外发债加权平均利率情况(%)	33
图表 45 美国 10 年期国债收益率(%)	33
图表 46 房地产信托存量规模 与 占比 持续压降	34
图表 47 投向房地产的新增信托项目金额 及 同比	34
图表 48 全球新冠病例确诊单日新增人数反复不定 (人,截止 2022-02-24)	38
图表 49 全球 GDP 当季同比(不变价,%)	39
图表 50 全球各经济体制造业 PMI 表现	39
图表 51 美联储与欧洲央行资产负债表规模飙升	40
图表 52 日本央行资产负债表规模飙升	40
图表 53 全球主要经济体 2022 年货币政策趋势	40
图表 54 2021 年主要新兴经济体央行加息情况	41
图表 55 全球主要经济体 M2 同比增速回落(%)	41
图表 56 多国 10 年期国债收益率趋于上行 (%)	41
图表 57 GDP:不变价:当季同比(%)	42
图表 58 三驾马车对 GDP 累计同比的拉动	42
图表 59 三大投资中制造业投资恢复较快(%)	43
图表 60 社会消费品零售总额恢复力度疲弱	43
图表 61 进出口快速增长(%)	43
图表 62 全国工业企业产能利用率及利润同比(%)	43
图表 63 制造业 PMI 止跌回升	43
图表 64 M1 增速全年整体下行明显, M1-M2 负剪刀差下半年维持高位, 反映生产经营有所收缩	43
图表 65 CPI 低位运行, PPI 冲高回落	44
图表 66 社融规模与 M2 同比(%)	44
图表 67 各部门杠杆率情况 (%)	44
图表 68 2021 年、2020 年中央经济工作会议对比 (涉房地产部分)	45
图表 69 2021 年、2022 年政府工作报告涉 GDP 增速目标及宏观政策对比	46
图表 70 居民杠杆率 (%) 国际比较	48
图表 71 2010-2021 年各省居民部门杠杆率	49
图表 72 城镇储户房价上涨预期、未来三个月预计增加购房支持占比	49
图表 73 短期与中长期新增居民贷款及同比	50

图表 74 贷款市场报价利率(LPR).....	51
图表 75 贷款市场报价利率(LPR).....	51
图表 76 全国房贷平均利率.....	51
图表 77 70 大中城市新建商品住宅价格环比涨跌个数.....	52
图表 78 70 大中城市二手商品住宅价格环比涨跌个数.....	52
图表 79 70 大中城市新建商品住宅价格同比涨跌个数.....	52
图表 80 70 大中城市二手商品住宅价格同比涨跌个数.....	52
图表 81 中国房地产贷款余额占金融机构各项贷款余额比重.....	53
图表 82 各银行房地产贷款余额及占比情况 (2021 年 6 月底).....	54
图表 83 房企开发资金来源占比 (2021 年).....	55
图表 84 主要金融机构各项贷款余额同比增速(%).....	55
图表 85 商品房与商品住宅 待售面积及累计同比情况.....	56
图表 86 商办物业 待售面积及累计同比情况.....	57
图表 87 商品住宅 可售面积与累计同比.....	57
图表 88 2017-2021Q4 优质写字楼空置率 (%).....	58
图表 89 世联行重点跟踪城市 2021 年供应面积同比 与 供销比.....	59
图表 90 世联行重点跟踪城市 可售面积 及 去化周期(2021 年 12 月末).....	59
图表 91 世联行重点跟踪城市 2021 年供销与库存情况(商品住宅).....	60
图表 92 房地产开发投资完成额与同比增长.....	61
图表 93 房地产开发投资总额构成及占比.....	62
图表 94 房地产开发投资总额各构成部分同比.....	62
图表 95 房屋新开工面积及同比情况.....	62
图表 96 房屋竣工面积及同比情况.....	62
图表 97 房屋新开工面积 与 竣工面积 累计同比增速(正常值).....	63
图表 98 房屋新开工面积 与 竣工面积同比增速(T-2.5 年).....	63
图表 99 2021 年全国各省市房屋新开工面积与竣工面积同比 及 贡献率.....	64
图表 100 内地房地产行业 境内外合计债券到期情况(亿元, 2019Q1-2024Q4).....	66
图表 101 内地民营房企 境内外合计债券到期情况(亿元, 2019Q1-2024Q4).....	67
图表 102 内地房地产行业 境内外债券合计到期规模 (2021 年与 2022 年).....	67
图表 103 房地产信托发行与到期规模.....	67
图表 104 2019-2021 内地上市房企 “三道红线” 变化.....	68
图表 105 129 家 A+H 股上市房企 “踩线” 情况变化.....	68
图表 106 2020 年末各省常住人口新增数(万人).....	70
图表 107 2016-2020 年 5 年期间主要城市常住人口新增数(万人).....	70
图表 108 2015-2020 年各省土地财政依赖度.....	71
图表 109 部分世联跟踪城市年度简评合集.....	75

[2021 年：事实]

2021 年房地产市场的回顾

2021 年全国商品房市场“前高后低”。上半年信贷环境相对宽松，加之去年低基数效应，全国商品房销售规模增幅显著，在长三角、大湾区、西部核心城市、福建等地带动下量价齐升。下半年，随着热点城市调控加码以及房地产贷款收紧政策效应的逐渐显现，部分房企债务违约频发，需求端置业信心受挫，市场骤然转冷，成交大幅下跌，跌幅之快接近历史之最，多数地区价格战激烈，二线城市郊县和非核心城市群的三四线城市尤甚。四季度后行业信贷环境改善预期持续增强，但需求端仍然疲弱，不同城市市场分化格局仍较为突出。

全年全国新建商品房销售额 18.20 万亿，同比增长 4.9%，销售面积 17.61 亿 m^2 、同比增长 2.6%，全年销售均价 9,858 元/ m^2 、同比增长 5.9%，总体呈现量价齐升，稳中向好。全国商品房待售面积 4.99 亿 m^2 ，较去年基本持平；新开工面积 22.4 亿 m^2 、竣工面积 9.1 亿 m^2 ，分别同比下降 1.2%、4.9%，考虑到疫情原因，总体较为平稳。

土地市场方面，2021 年的土地市场成交与商品房的“A”型走势类似，房企上半年拿地积极性极高，但结构分化较大，土拍“两集中”的城市整体并未起到稳地价的效果。然而，下半年随着商品房市场急速冰冻以及百强房企频频暴雷，房企尤其是民营房企拿地极为谨慎，且多家百强房企甚至全面停止拿地，这导致即便是基本面较强的二次集中土拍的城市，其整体流拍率也飙升至 30%。此外，地方城投公司和国央企是拿地的绝对主力，托市稳价的迹象明显，但多数民企已“躺平”。

资金方面，“三线四档”融资管控在 2021 年威力尽显，对资金违规流入房地产的监管持续加强，高负债房企资金紧绷，多家百强房企暴雷，金融机构与资本市场风偏骤降，房企面临股债双杀，行业信用危机持续扩散。10 月“两个维护”声明以及对首套刚需的按揭贷款支持，只是对于过去金融机构执行过激的纠偏。在经济下行与房地产投资与销售大幅下行的压力下，2022 年按揭贷款恢复正常可期，但房企主动融资方面，只会保障合理需求，大水漫灌难以实现。

站在 2022 年的新起点，回顾在分化加剧的 2021 年，商品房销售新高的背后，有一些值得关注的事实：

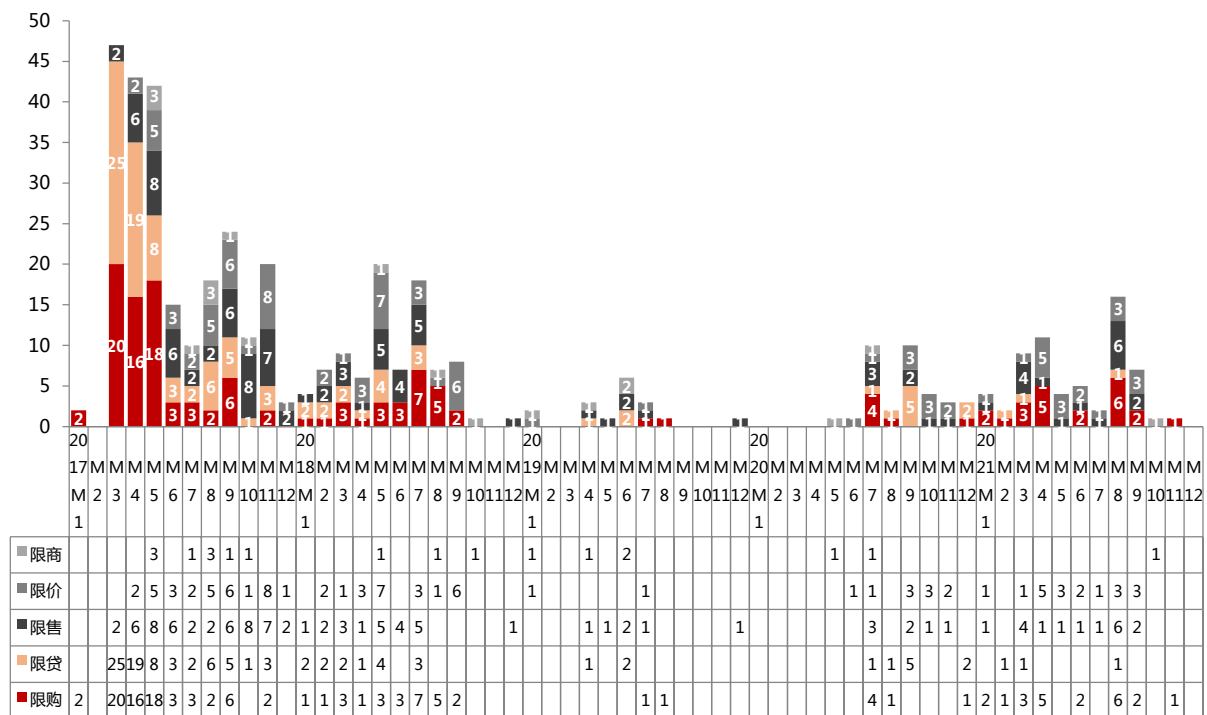
一、政策篇——楼市调控差异化，长效机制愈加完善

1、调控组合拳密集实施，长效机制愈加完善

2021 年，“房住不炒”政策总体上继续保持定力，中央持续强调落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度。前三季度，房地产金融监管力度趋严，严查资金违规流入房地产市场；长三角、大湾区以及西部多个热点城市陆续加码调控政策，其中部分核心城市还出台了二手房指导价、学区房相关政策，市场情绪由热急速转冷。

10 月份，国务院授权部分地区开展房地产税改革试点工作，房地产税的落地进度可谓大超预期。自此，继去年针对房企的“三道红线”以及银行房地产贷款集中度管理条例后，房地产的长效机制愈加完善。

图表 1 全国“五限”调控政策出台城市个数（2016.07-2021.12）



数据来源：各地政府公告，世联研究整理

从政策效果来看，一系列调控政策组合拳的效果卓然，尤其是收紧按揭贷款额度并严查首付来源，对需求的压制最为显著，且二手房额度极为紧张，导致其流动性大幅下降，这对置换新房的影响也越来越大。

这导致了全国大多数城市自 6 月开始，明显降温且逐月愈差，且三季度多个热点城市的调控加码，导致了情绪进一步降温，多数城市尤其是三四线城市和二线郊区，价格下降明显，过去居民对于房价单边上涨的信仰开始被打破。

图表 2 2021 年楼市调控升级的城市及分类

调控政策分类	调控升级城市			
	一季度	二季度	三季度	四季度
限价（地价与新房售价）	南平、成都	合肥、南通、嘉兴、东莞、广州、绍兴、湖州、深圳、广州天河区、南昌	衢州、惠州、温州、大连、银川、三亚、徐州、厦门	/
限购	杭州、南京、东莞、成都、湖州、西安	合肥、宁波、长沙、嘉兴、杭州、广州、南京 2、绍兴	北京、杭州、广州、惠州、西安、东莞、厦门、海口	/
限贷（提升首付比例、认定范围）	上海、东莞、成都	/	银川	/
限售（含优先购房、人才购房、扩范围）	杭州、上海、嘉兴、成都、西安	合肥、广州、湖州、绍兴	衢州、金华、大连、义乌、银川、西安、东莞、厦门、芜湖	西宁
增值税免征年限提至 5 年	杭州、上海	广州（从化花都除外）	东莞	
出台二手房指导价/参考价	深圳	宁波、成都、三亚	西安、上海、绍兴、无锡、金华、衢州、温州、合肥、东莞、广州、北京海淀区	/
学区房	上海、重庆（渝北区）	厦门、合肥、宁波、北京、深圳、成都、南京、无锡、广州	北京、绍兴、太原、温州、深圳、合肥、芜湖、沈阳、海口	西宁

资料来源：政府公告、世联研究整理，数字表示单季度内政策出台次数

此外，因房企受限于“三道红线”融资管控，且金融机构对“三道红线”的误读导致其对部分踩线房企的开发贷放款并不顺畅，使得房企在回款与融资双双受掣之下资金链紧绷，于是部分房企大幅降价抢回收笼资金，其他房企被迫跟随陷入了价格战，加速了市场下行速度和市场观望的预期。最终，市场大幅转冷，房企频频暴雷，多地出现项目停工，土地流拍率飙升。

房地产大幅下行的连锁反应对经济拖累显著，部分地方政府开始出台政策以稳地价、稳房价、稳预期，以防房企资金断裂，但仍难挡全国下行大势。在此形势下，虽然中央层面的政策大体尚保持定力，但 10 月开始，高层已经发声表示，将在保证合理的房地产贷款需求，并且强调要在首付比例和利率上对首套房予以支持，对金融机构误读“三道红线”进行纠偏，政策见底的迹象明显。

2、核心城市施行土地“两集中”，市场变化促使规则频频修改

自 22 城宣布涉宅用地供地、出让施行“两集中”后，西安、南通、徐州、金华等也陆续加入其中。土地“两集中”政策旨在通过集中土拍来降低土地竞拍激烈程度，提高透明度和社会关注度，以达到“稳地价、稳房价、稳预期”的最终目的。

然而，由于首批集中土拍城市中，“三稳”效果并不及预期，且导致了部分热点城市的非理性竞争。而限价规则之下，高价地必然导致利润空间压缩，随之而来的是减配交房的项目众多，购房者维权频现。

随后，在 8 月 10 日在自然资源规划局召开的闭门会议中，提出要加强拿地资金来源的监管与审核、地块溢价率不得超过 15%、到达限价后不得通过新增竞配建来增加实际地价，可通过一次性报价/竞品质/摇号等确定，在减少非理性竞争的同时给予房企更合理的利润空间促使其提升品质。

在此次闭门会议后，集中土拍城市的土拍规则有所修改，在此前基础上将加强补漏，主要围绕如限溢价、限参拍地块数量、禁马甲、到达限价后摇号、严格审核拿地资金来源，竞配建也在之后全部取消，取而代之的是直接设定好配建比例或自持比例。

此外，有多数城市对品质提出了明确要求，且部分城市如杭州、成都、宁波，一些地块竞品质建设方案或要求现房销售，但面对急剧下行的市场，房企并不买单，要求现房销售的地块基本流拍。

由于三季度开始土地流拍率飙升，22+1 城二次土拍撤回及流拍的比例达到 3 成，且绝大多数以底价成交，拿地方也多以地方城投公司和国企为主。

图表 3 全国 22+1 个集中供地城市二次土拍规则一览

城市	限地价	限价	限装修价	竞自持	竞人才房	竞品质方案	有品质要求	摇号/抽签	一次报价	限参拍	禁马甲	限溢价率	保证金比例	备注
上海	√	√					√		√	√	√	<10%	20%	进入一次报价阶段时，若报价相同，系统新增一个价格，增加中签随机性
北京	√	√					√	√		√	√	15%	20%	竞现房销售、竞共有产权房份额
郑州	√	√	√	√	√			√	√	√	√	15%	50%	违规参拍则扣除成交价款的20%作为违约金，2年禁拍
长沙	√	√		√				√		√	√	15%	50%	“双限地+竞自持租赁面积+摇号”地块可享财政补助
深圳	√	√		√				√		√	√	15%	50%	销售限价下调3-9%，多数地块“三限两竞”，同批限拍3宗
苏州	√	√			√		√		√	√	√	15%	30%-50%	吴江区上调保证金
合肥	√	√			√	√	√	√		√	√	15%	20%-30%	采用“限地价+竞装配率/投报高品质建设方案+摇号”
福州	√	√					√	√		√	√	15%	20%,100%	
成都	√	√	√	√	√		√			√	√	10%	20%-30%	部分地块有现房比例要求，竞价达上限转为“竞销售型一类人才公寓
南京	√	√					√	√		√	√	15%	20%-50%	竞得土地6个月后、完成住宅部分投资额50%可预售，部分地块不得合作开发，同一竞买人同批次报名地块量不超过30%
杭州	√	√	√			√	√			√	√	15%	20%	试点推出现房销售地块
宁波	√	√					√	√		√	√	15%	20%	试点推出现房销售地块
厦门	√	√		√								25%,50%	20%	
无锡	√	√						√			√	3-20%	20%,30%	四成地块带监管协议
广州	√			√			√	√	√	√	√	15%	20%	
沈阳	√				√		√			√	√	15%	20%	
济南	√							√		√	√	15%	20%-50%	
天津	√							√		√	√	15%	20%-50%	增加自持租赁面积要求
青岛	√						√			√	√	15%	50%,100%	
长春	√				√							30%	20%,100%	
重庆	√			√		√	√			√	√	15%	20%-50%	
武汉	√			√		√	√			√	√	15%	20%-50%	竞地价款付款进度+竞现房销售面积+竞全装修比例+竞品质方案
西安	√	√		√			√	√		√	√	15%	20%-50%	取消竞自持，但有地块直接明确自持比例

资料来源：各地自然资源与规划局文件，CREIS，世联研究；标黄色表示为该规则是第二次集中供地时出台的规则

急速转冷的市场危及地方经济和财政收入，地方政府不得不放松第三轮集中土拍竞拍规则，主要有放松或取消限价、降低地价/参拍保证金比例/土地价款首期比例/参拍条件、延长土地分期缴款期限、取消或降低配建比例等等。

3、针对学区房政策频出，“城门立木”效应消退

2021 年以来，已有北京、上海、广州、深圳、重庆、西安、厦门、成都、大连、南京、合肥、太原、温州等 20 城出手，措施不尽相同，或多校划片如北京，或名额分配如上海，或学位限定等。

总的来看，诸多措施或是旨在打击学区房绑定名校的确定性，或是通过学位限定如小学“六年一学位”、初中“三年一学位”，减少单套房的学位供应，从而减少学区房的投机性和流动性。

学区房过往因其对应名校的稀缺性，一直被视为楼市中投资和投机的稀缺标的，且流动性极好，基本上一直是每一轮楼市上涨中的领涨标的，在房价上涨阶段中，起着“城门立木”的效应。

一般投资品的估值可等同于基础价值+市场风险偏好+流动性溢价，今年以来针对学区房学位的供应数量、绑定学位的确定性出手，将打击针对学区房的风险偏好和流动性溢价，市场对于学区房的上涨预期迅速扭转，这些出台学区房政策的城市，其学区房价格跌幅明显，尤其是一些“老破小”，跌幅更是惊人。

预计随着各地对于学区房的调控政策将逐渐深化和扩散，学区房对于房价上涨所起到“城门立木”的示范效应消退，未来房价短期脉冲式的快速上涨现象也将减少。

图表 4：2021 年 17 城出台“学区房”调控政策

能级	城市数量	具体城市
一线	4 个	北京、上海、广州、深圳
二线	10 个	重庆、西安、厦门、成都、合肥、大连、南京、太原、沈阳、西宁
三四线	3 个	绍兴、温州、芜湖

资料来源：各地自然资源与规划局文件，CREIS，世联研究

4、城市更新防止大拆大建，招拍挂与勾地重要性再提升

2021 年 8 月 31 日，住房和城乡建设部正式发布《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》，会议要点内容主要为 3 点：

①**严格控制大规模拆除。**除违法建筑和经专业机构鉴定为危房且无修缮保留价值的建筑外，不大规模、成片集中拆除现状建筑，原则上城市更新单元（片区）或项目内拆除建筑面积不应大于现状总建筑面积的 20%。

②**严格控制大规模增建。**除增建必要的公共服务设施外，不大规模新增老城区建设规模，不突破原有密度强度，不增加资源环境承载压力，原则上城市更新单元（片区）或项目内拆建比不应大于 2。

③**严格控制大规模搬迁。**城市更新单元（片区）或项目居民就地、就近安置率不宜低于 50%。

对行业的影响在于：

- ① 城市更新项目拆建周期拉长，资金成本提升，开发难度提升，利润率下降，参与门槛也大幅提升，预计将呈现国央企、资金稳健的头部民营房企主导；
- ② 城市更新项目出让规模将减少，转化成货值的速度亦大幅下降，因此，招拍挂与勾地对于房企的土储贡献占比将提升，产业勾地能力对于房企的重要性也将提升。

5、共同富裕与住有所居备受重视，租赁住房与保障房建设提速

8 月，中央会议提出要研究扎实促进共同富裕问题，并在月底举办“努力实现全体人民住有所居”新闻发布会，提出坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。

两次会议内容与房地产相关的重点内容：

- ① 促进共同富裕、高质量发展、效率与公平、三次分配、橄榄形社会、合理调节过高收入、完善“住房供应和保障体系”、畅通向上流动通道。
- ② 住房矛盾从总量短缺转为结构性供给不足，城市发展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。
- ③ 抓紧推进解决新市民和青年人的住房问题，主要是大中城市。

两次会议对房地产行业的影响：租赁住房与保障房建设将提速，央企与国企等会大力参与到保障房的建设中，介入政府代建、城市服务等领域。一二线城市的刚需住宅市场将受保障房建设提速影响，需根据不同城市的保障房新增供应占比及存量情况，调整自己的产品结构，对于改善型需求和豪宅市场需要更加重视，更加重视产品、服务、品牌形象。此外，行业总量见顶，基于住房矛盾，房企应对物业开发结构、资产持有和存量改造等综合能力进行优化调整，更加注重运营。

6、地方加强预售资金监管，整体从严从紧

受“三线四档”和银行房贷集中度管理等政策影响，叠加销售遇冷，2021 年部分房企陷入流动性危机。为防范开发商挪用购房资金，防范楼盘烂尾，全国数十个城市相继加强预售资金监管，要求全部购房款需直接存入专用监管账户，并实行全额、全程监管。

图表 5：2021 年 27 城预售资金监管

政策趋势	具体城市
预售监管加强	一线 2 城：北京、广州 二线 13 城：成都、青岛、天津、重庆、大连、杭州、温州、武汉、银川、西安、厦门、石家庄、长沙 三四线 12 城：东莞、惠州、漳州、湖州、潍坊、连云港、秦皇岛、镇江、三明、衡阳、许昌、嘉兴

预售资金监管的实施，一方面有效的保护了购房者的合法权益，另一方面一刀切的做法在某种程度上加剧了部分出险房企的流动性困境。9 月起，已经有部分城市（如烟台、成都）针对授信企业定向适度放松监管。

7、地方政策“双向”调控开启，限跌令、财税托市等稳市举措频出

2021 年下半年，面对销售市场热度骤降，房企开启大幅降价促销抢收，为维持房价稳定，从 7 月起全国陆续有 25 城出台新房售价“限跌令”，这些城市以三四五线城市为主。方式表现为有的城市是直接发布行政命令，有的则是通过约谈房企，限制恶意降价，否则就不给予网签的方式。

图表 6：2021 年 7 月起 27 城出台新房售价“限跌令”

能级	城市数量	具体城市
二线	7 个	长春、沈阳、哈尔滨、昆明、郑州、天津、三亚
三四线	20 个	长江中游 7 城 ：岳阳、株洲、鄂州、孝感、襄阳、永州、张家界 长三角 6 城 ：江阴、南通、湖州、徐州、安庆、扬州、镇江 环渤海 4 城 ：唐山、张家口、菏泽、聊城 珠三角 1 城：惠州 西南 1 城：桂林、 西北 1 城：汉中

同时，据不完全统计，下半年有 39 城出台财税托市政策，以稳定楼市。比如，沈阳、哈尔滨、湖南省等地区放宽城市公积金政策，提高公积金贷款额度、放宽申请条件；宁波、沈阳、哈尔滨、长春等地政府发放人非常购房补贴、出台人才购房优惠政策等。

8、房地产税改革试点工作加快推进，将在部分地区开展

图表 7：2021 年 5 月起房地产税改革试点东西一览

时间	房产税改革试点动向
2021.5	财政部、全国人大、住建部、税务总局房地产税改革试点工作座谈会，听取部分城市人民政府负责同时及部分专家学者对房地产税改革试点工作的意见。
2021.10	习总书记在《求是》杂志发表《扎实推动共同富裕》，指出“要积极稳妥推进房地产税立法和改革，做好试点工作”。
2021.10	第十三届全国人大第三十一次会议通过《关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定》，授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作，试点期限为 5 年。
2021.12	财政部：深入推进财税体制改革，做好房地产税试点准备工作。

综合 2021 年房产税相关动向，可见我国房地产税改革试点工作正在加快推进中。房产税的立法和改革试点工作的逐步落地，或将影响购房者预期，减少购房需求，导致房价有所下降。长期来看，房产税对于房价的作用在于实现起“稳定器”的功能，使房价不再大涨大跌。

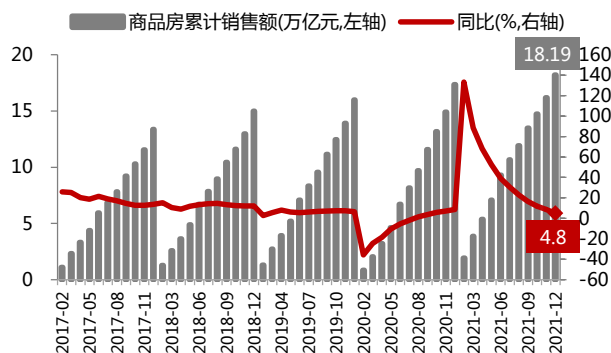
二、销售篇——量价表现呈“A”型，结构分化再加剧

2021年，供给端与需求端融资均收紧，全国商品房销售量价前高后低、反差强烈。上半年信贷环境相对宽松，加之去年低基数效应，全国商品房销售规模增幅显著，部分重点城市市场热度较高，在长三角、大湾区、西部核心城市、福建等带领下量价齐升。下半年，随着热点城市调控加码以及房地产贷款收紧政策效应的逐渐显现，部分房企债务违约频发，需求端置业信心受挫，市场骤然转冷，成交大幅缩量下跌，跌幅之快接近历史之最，多数地区价格战激烈，二线城市郊县和非核心城市群的三四线城市尤甚。四季度后行业信贷环境改善预期持续增强，但需求端仍然疲弱，不同城市市场分化格局仍较为突出。

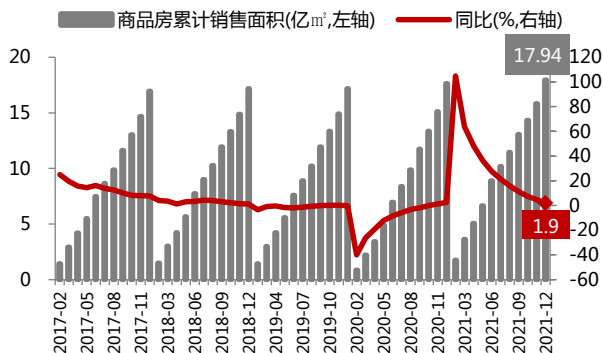
1、全年商品房销售额突破 18 万亿，增速 4.8%

全年商品房销售再创新高，但增速下滑，不同物业类型表现分化。2021年，全国商品房销售额 18.19 万亿，同比增长 4.8%，其中商品住宅销售额 16.27 万亿，同比增长 5.3%；办公楼、商业营业用房销售额各 0.47 万亿、0.97 万亿，同比各降 6.9%、2.0%；其他未列明属性商品房销售额 0.48 万亿，同比增长 17.0%。

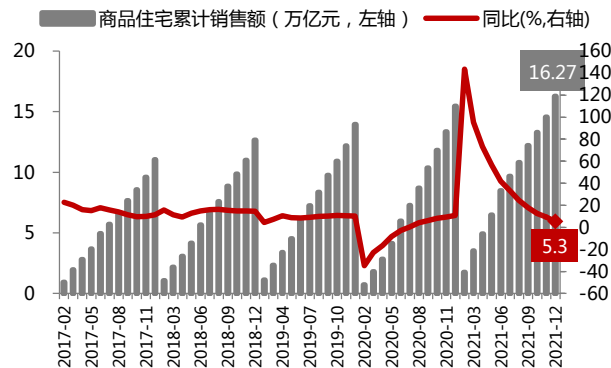
图表 8 全国商品房累计销售额及同比情况



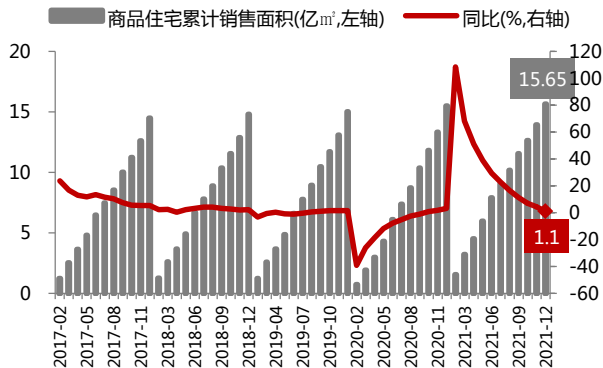
图表 9 全国商品房累计销售面积及同比情况



图表 10 全国商品住宅累计销售额及同比情况



图表 11 全国商品住宅累计销售面积及同比情况

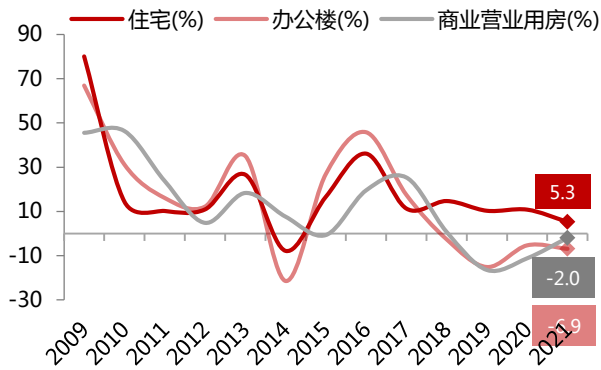


数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

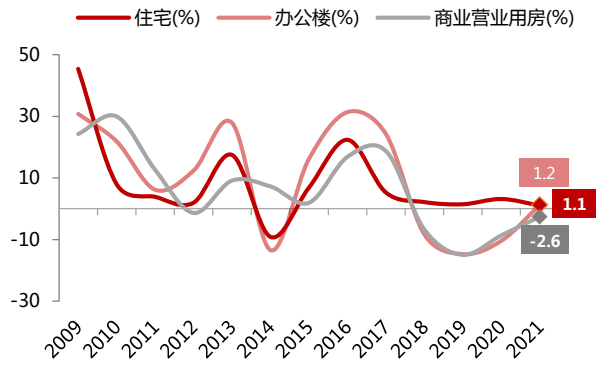
商品住宅销售额占比创新高、商办类销售份额持续萎缩。全年商品住宅销售额占商品房整体销售额的 89.4%，较上年同期再提升 0.4 个百分点，对于商品销售额增长贡献度为 98%。办公楼、商业营业用房主要以投资和企业自购为主，受经济增速下行以及空置率普遍较高影响，自 2018 年后连年负增长，占商品房销售额的比重也持续下降。

图表 12 历年全国不同类型物业销售额累计同比(%)



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 13 历年全国不同类型物业销售面积累计同比(%)



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

2、前高后低反差强烈，下半年量价齐跌为主旋律

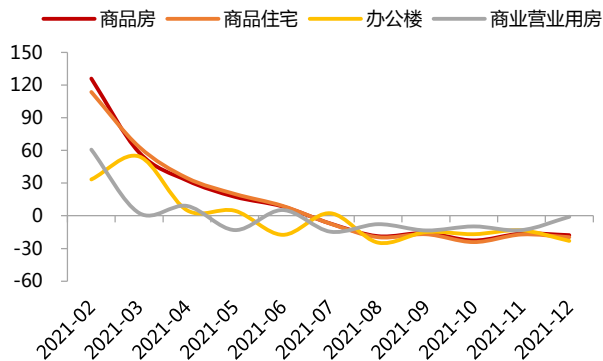
从全年楼市表现看，上半年与下半年表现迥异，前高后低，反差强烈。

上半年，全国商品房销售整体保持较高热度，销售面积、销售额同比各增 27.7%、38.9%。高增长的原因一方面是去年基数较低，二是去年上半年的需求存在因疫情延后的情况。

下半年，市场热度骤降，且逐月愈差，全国销售呈现断崖式下滑。即便上半年量价齐涨的热点地区也基本全军覆没，销售增速同比大降。尤其是 10 月份房地产税试点将落地的消息，又进一步加强了市场观望情绪。下半年市场转冷的速度与幅度罕见，全国商品房单月销售的同比降幅为“房改”以来，仅次于 2008 年金融危机以及去年疫情停摆期间的降幅。

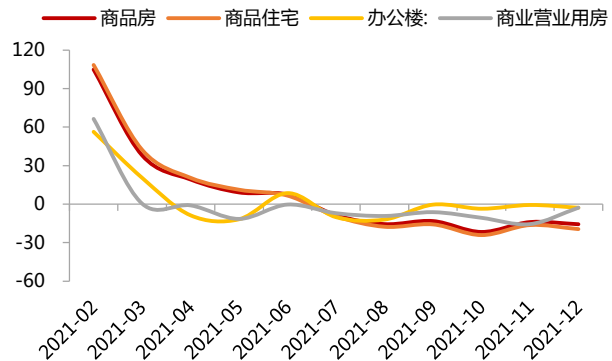
分物业类型看，下半年住宅市场降幅远超商办。上半年，住宅市场总体销售情况较好，市场整体热度仍然呈现季节性波动，3-4 月小阳春达到热度冲高，5-6 月回落；下半年，住宅市场急剧转冷，降幅远超商办。对于商办与公寓市场而言，其销售增速自 2018 年后连年负增长，供过于求+高空置率+弱流动性+低回报率导致的去化难仍然是无解的常态，全国各区域均是常年促销+高佣金的状态，且 2021 年在众多房企资金链紧绷的阶段，折扣尤其大，即便连二线城市，其去化周期也大多在 5 年以上，其中商铺去化周期在 10 年以上的比比皆是。

图表 14 全国不同类型物业单月销售额同比(%)



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究
注：2021-02 为 1-2 月累计销售额同比

图表 15 全国不同类型物业单月销售面积同比 (%)



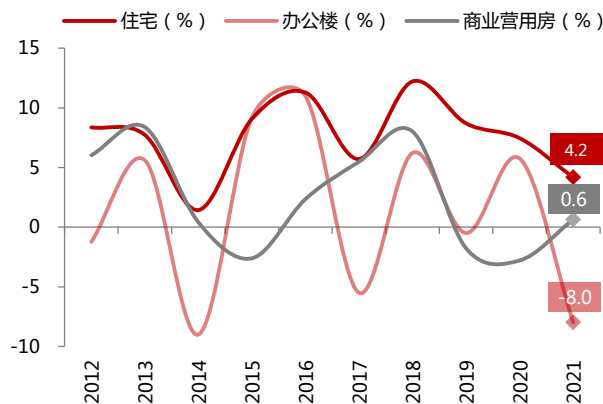
数据来源：国家统计局、Wind、世联研究
注：2021-02 数据为 1-2 月累计销售面积同比

价格方面，上、下半年冰火两重天。2021 年全国商品房销售均价同比上涨 2.8%，其中上、下半年商品房销售均价同比各涨 8.8%、-2.0%。全年均价之所以保持上涨主要是去年及今年上半年土拍市场楼面价再上台阶、新推项目的备案价同比较高所致。

下半年全国绝大部分地区在售项目的折扣普遍较大，各地价格战激烈。根据我们的监测，绝大部分地区在售项目价格较上半年高点降价 5~10%已成基本操作，15%亦不稀奇，部分地区住宅项目降幅甚至达到 30%以上，非主城区降幅在 15%以上的城市众多。此外，首付分期、0 首付、首付返现、源源不断的大折扣特价房/工抵房/以工抵房为名义的折扣房源、送装修、送车位等各类促销手段纷繁上演，但仍难阻楼市量价齐跌的局面。

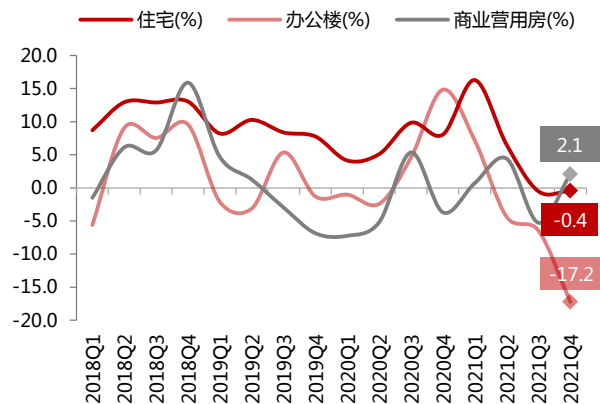
分物业类型来看，全年住宅、商业营用房、办公楼的销售均价同比分别为 4.2%、-8.0%、0.6%，其中 12 月价格相比上半年高点，分别下跌了 12.2%、5.9%、11.2%。

图表 16 历年全国不同类型物业销售均价增长情况



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 17 分季度全国不同类型物业销售均价变动趋势



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

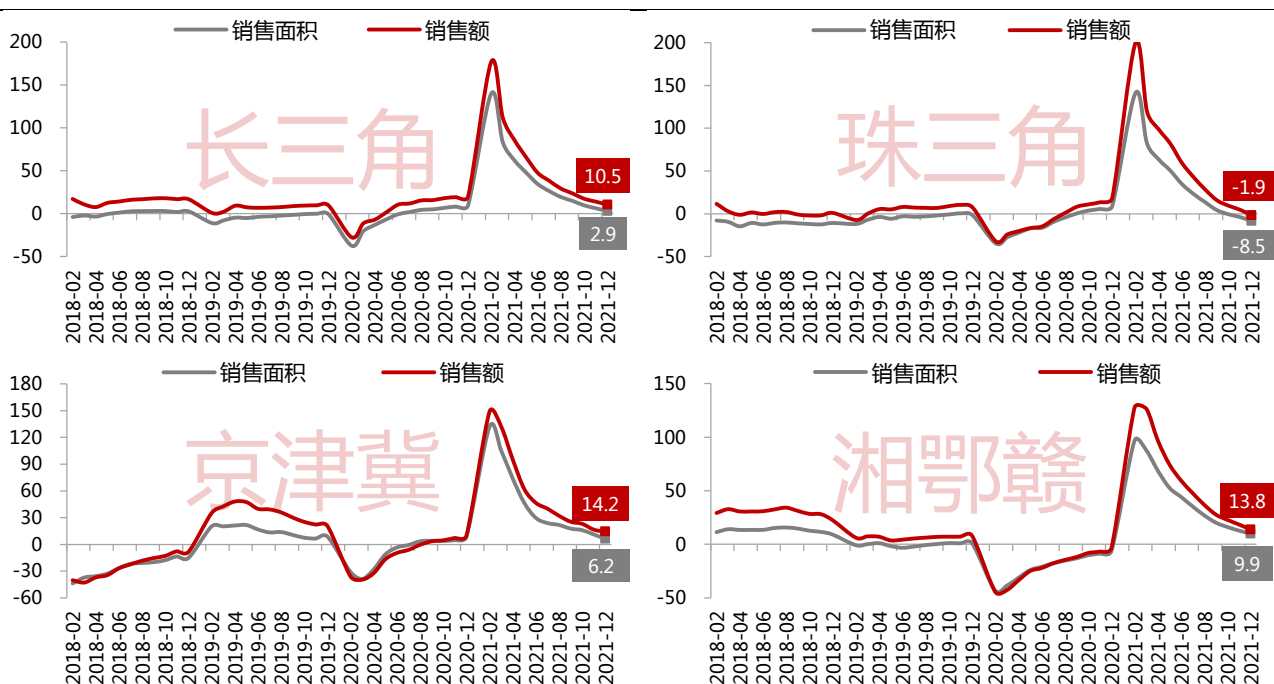
3、房价单边上涨信仰被打破，热点城市亦未能幸免

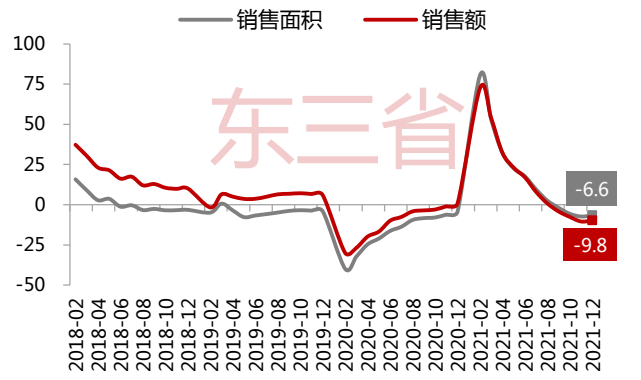
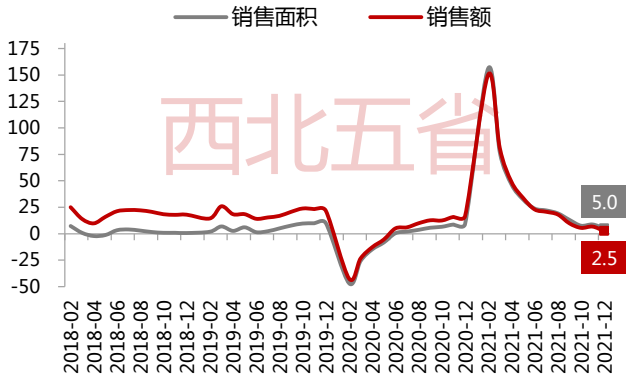
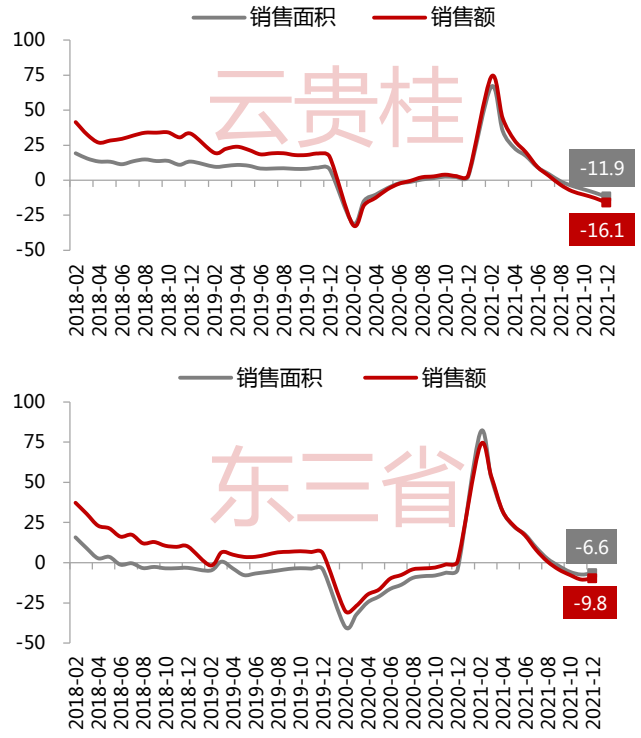
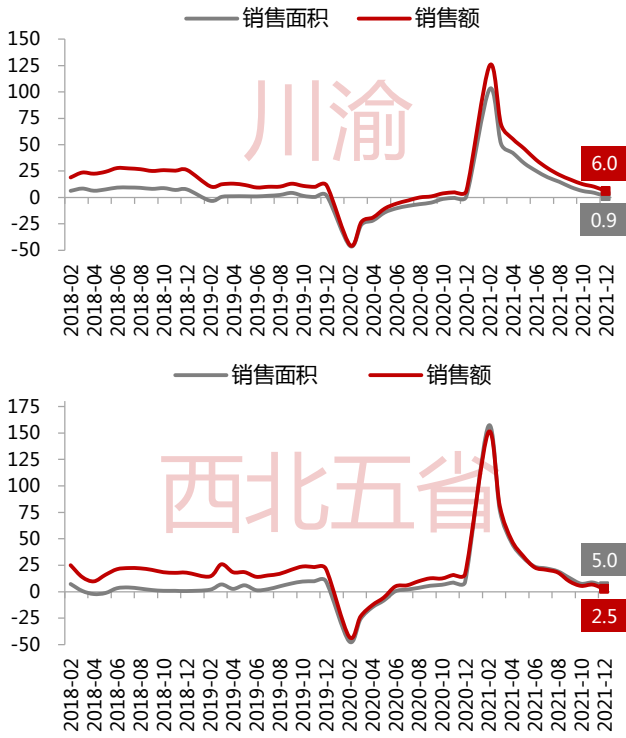
各区域量价表现分化明显。从全年商品住宅销售规模来看，京津冀、湘鄂赣、福建、山东、川渝等地表现亮眼，增速较上年提升；长三角、西北、山西增速收窄；云贵桂、东北、河南、内蒙、珠三角等地市场萎缩。

整体价格表现来看，北方片区库存高且过去卖地积极，除了少数几个二线城市，基本延续上年以来的疲软态势。今年上半年，山东、北京+环京等地进入上升趋势，部分此前持续调整的省会城市主城区（济南、青岛、大连、天津）也有明显转暖，中心区多个项目主动上调价格。然下半年市场急转直下，大多数城市楼市开始量价齐跌。

南方片区情况则稍好。上半年，长三角、大湾区、西部核心城市大体上延续了 2020 年量价齐涨的势头，福建及贵阳、南宁等部分省会城市主城区也明显转暖。但下半年开始，绝大多数亦进入量价齐跌的局面，仅长三角、长江中游、福建的核心城市降价力度稍小，但也进入了快速下行的阶段。其中，此前量价齐升的大湾区前后反差最大。年初以来，佛山、珠海、中山等显著跟涨广州，部分核心区涨价幅度超过 20%，整体去化情况基本在 5-6 成以上。然下半年，部分项目较之前降价 20%~30% 仍然去化困难，即便连此前一房难求的广州，在主场白云区亦出现了 7 折的住宅项目，且多宗住宅地块流拍。

图表 18 全国主要片区商品住宅销售面积、销售额累计同比(%)





数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 19 全国各省区市 商品住宅 累计销售面积、销售额及同比

地区	2021年1-12月					2020年1-12月			
	销售额 (亿元)	销售面积 (万㎡)	销售额 同比(%)	销售面积 同比(%)	均价同 比(%)	销售额 (亿元)	销售面 积(万㎡)	销售额 同比(%)	销售面积 同比(%)
北京	4117	877	31%	20%	10.0%	3131	734	3%	-7%
天津	2184	1334	9%	9%	-0.1%	2001	1221	-6%	12%
河北	4814	5780	5%	4%	1.0%	4598	5572	24%	17%
安徽	7515	9508	11%	9%	1.7%	6761	8695	10%	4%
浙江	17173	8424	10%	-5%	15.5%	15585	8832	22%	13%
上海	6105	1490	16%	4%	11.5%	5269	1434	18%	6%
江苏	19626	14362	9%	4%	5.0%	18027	13856	21%	10%
福建	7083	5598	12%	7%	3.9%	6343	5210	12%	3%
海南	1180	672	12%	7%	4.8%	1049	626	-4%	13%
广东	19458	11826	-2%	-9%	7.3%	19830	12931	18%	9%
黑龙江	752	1205	-21%	-11%	10.9%	946	1350	-12%	-8%
吉林	1179	1673	-5%	1%	-5.8%	1238	1654	-10%	12%
辽宁	2849	3149	-9%	-9%	0.2%	3114	3447	11%	1%
山西	2030	3035	16%	19%	-2.7%	1753	2549	21%	18%
山东	11044	12632	9%	6%	3.0%	10110	11905	9%	4%
河南	7892	12259	-6%	-4%	-1.7%	8403	12831	5%	-1%
湖北	6672	7332	22%	23%	-0.4%	5447	5960	-21%	25%
江西	5110	6681	15%	14%	1.2%	4425	5853	10%	3%
湖南	5390	8317	3%	-2%	5.6%	5224	8507	11%	5%
重庆	4786	4945	11%	3%	8.5%	4293	4814	-4%	-6%
四川	9061	10912	3%	0%	3.3%	8767	10902	11%	4%
贵州	2713	4826	-2%	-2%	0.4%	2761	4930	9%	7%
广西	3164	5282	-17%	-12%	-5.4%	3804	6007	-3%	-1%
云南	2525	3209	-27%	-23%	-4.8%	3452	4176	6%	3%
新疆	1220	2199	23%	24%	-0.7%	991	1774	13%	17%
西藏	98	115	35%	42%	-4.3%	72	82	-11%	26%
甘肃	1268	2118	5%	14%	-7.5%	1205	1864	33%	19%
内蒙古	1116	1713	-10%	-8%	-2.1%	1243	1867	13%	4%
宁夏	585	846	-7%	-13%	7.3%	626	972	26%	10%
陕西	3762	3887	0%	0%	0.6%	3756	3902	12%	2%
青海	258	329	-25%	-22%	-3.8%	343	421	16%	3%
全国住宅	162730	156532	5.3%	1.1%	4.2%	154567	154878	10.8%	3.2%
全国商品房	181930	179433	4.8%	1.9%	11.8%	173613	176086	8.7%	2.6%

数据来源：WIND、国家统计局、世联研究；

图表 20 2021 年世联重点监测城市商品住宅销售及同比情况

区域	城市	累计销售面积 (万㎡)	累计销售面积 同比	累计销售金额 (亿元)	累计销售金额 同比	销售均价 (元/㎡)	销售均价同 比
京津冀	北京	902	30%	4557	36%	50539	5%
	天津	1249	1%	2140	4%	17134	3%
	*石家庄	377	-22%	553	-21%	14658	1%
	*廊坊	135	6%	159	-10%	11814	-15%
长三角	*南通	159	-47%	376	-43%	23675	9%
	*无锡	642	7%	1400	15%	21824	7%
	*南京	1174	40%	3721	53%	31710	9%
	徐州	1270	-13%	1258	-14%	9913	-1%
	*合肥	750	-9%	1401	-10%	18686	-1%
	上海	1064	10%	5863	10%	55109	0%
	杭州	2030	48%	6365	63%	31353	10%
	*苏州	928	7%	2350	5%	25323	-2%
	宁波	1296	-17%	2833	-2%	21860	17%
	温州	826	-1%	1666	3%	20169	4%
舟山	117	3%	178	1%	15214	-1%	
泛珠三角	深圳	522	16%	3250	32%	62224	14%
	中山	541	-7%	816	4%	15072	12%
	惠州	1209	-31%	1578	-32%	13052	-1%
	湛江	456	-11%	432	-12%	9474	-2%
	东莞	510	-31%	1379	-23%	27008	12%
	佛山	1138	-2%	2080	1%	18282	3%
	汕头	439	54%	420	62%	9583	5%
	广州	1242	3%	4258	19%	34283	16%
	肇庆	503	-16%	312	-22%	6203	-7%
	江门	596	-12%	494	-10%	8289	2%
	茂名	463	-16%	306	-18%	6599	-3%
	珠海	500	23%	1296	26%	25911	2%
山东半岛	*临沂	478	-25%	539	-19%	11266	8%
	青岛	1413	-3%	2132	-1%	15089	3%
	*济南	782	9%	1335	16%	17064	6%
	*泰安	237	-14%	229	-8%	9659	-3%
其他二三线	*沈阳	1310	0%	1452	1%	11089	1%
	*大连	624	54%	993	15%	15914	-25%
	长春	635	-22%	630	-21%	9914	1%
	*哈尔滨	406	-31%	424	-38%	10447	-11%
	武汉	1987	12%	3305	25%	16639	11%
	*长沙	1211	7%	1553	19%	12830	11%
	*南昌	462	0%	587	-11%	12719	-10%
	*郑州	802	-23%	1271	-19%	15855	6%
	厦门	353	49%	1344	41%	38115	-5%
	*西安	1037	-4%	1648	4%	15883	8%
	兰州	828	-4%	750	-2%	9051	3%
	*太原	634	-24%	708	-3%	11156	28%
	*重庆	1858	-4%	2658	7%	14306	11%
	成都	2324	-1%	3682	9%	15843	10%
	*南宁	775	-23%	1014	-18%	13081	6%
*昆明	624	-28%	941	-27%	15079	1%	
*贵阳	564	-13%	591	-13%	10475	-1%	

数据来源：世联行各城市分公司研究部、世联研究

注：惠州商品房数据,其余均为商品住宅-剔除保障房数据；标*城市为主城区数据，不含下辖县市。

楼市下半年整体热度下滑如此之快，我们认为主要有以下原因影响了供需双方的行为和预期：

（1）二三季度热点城市密集加码调控，其中区域核心城市出台了二手房指导价，尤其是银行参照指导价房贷使得二手房的首付变相抬升，从而导致二手房成交量大幅下降，部分急于套现的业主降价抛售，区域降温明显，加重观望情绪。

（2）二季度开始，包括广州在内的全国多个核心一二线城市陆续出台了学区房相关规范调整政策，尤其在二手房指导价的叠加之下，以往学区房作为房价领涨的“城门立木”效应被打破，导致了多地学区房领跌市场，深圳甚至出现了某学区房较高点折价超过 40%的抛盘，在舆论的推波助澜下，价格预期进一步下行。

（3）房贷收紧以及房贷利率上调的影响逐渐显现，5 月之后二手房贷款额度收紧尤为显著，以热点片区为首的诸多城市二手房停贷并且严查首付来源，对刚需与投资客影响较大，全国范围内的投资客退潮明显，同时还导致了二手房流动性亦大幅下降，并极大地影响了二手房置换新房的需求。此外，在此作用下，价格下行，使得核心城市郊县以及三四线城市的投资客退潮最为明显。

（4）“三道红线”、“银行集中度贷款条例”、按揭贷款收紧等作用之下，房企融资与销售回款双双受掣，多家百强房企暴雷，以部分高负债的民营头部开发商为首，开始大幅降价以回笼资金，“工抵房”以及以“工抵房”名义的大折扣房源大幅增加，对市场价格体系以及市场预期造成较大冲击。尤其是高负债房企项目密集区以及二线城市郊县和三四线市场，价格冲击尤为显著，其他房企也被迫跟随进入价格战。

（5）10 月房地产税试点将落地的消息，进一步加大了供需双方的市场观望情绪，房企减少拿地使得流拍率飙升、地价下调，需求端的看空情绪也进一步加重，过往居民对房价单边上涨的信仰破灭，供需反转，流动性塌缩，二手房市场进入“多杀多”的格局。

三、土地篇——量跌价升，前热后冷

2021 年的土地市场成交与商品房的“A”型走势类似，房企上半年拿地积极性极高，但结构分化较大，土拍“两集中”的城市整体并未起到稳地价的效果。然而，下半年随着商品房市场急速冰冻以及百强房企频频暴雷，房企尤其是民营房企拿地极为谨慎，且多家百强房企甚至全面停止拿地，这导致即便是基本面较强的二次集中土拍的城市，其整体流拍率也飙升至 30%。此外，地方城投公司和国央企是拿地的绝对主力，托市稳价的迹象明显，但多数民企已“躺平”。

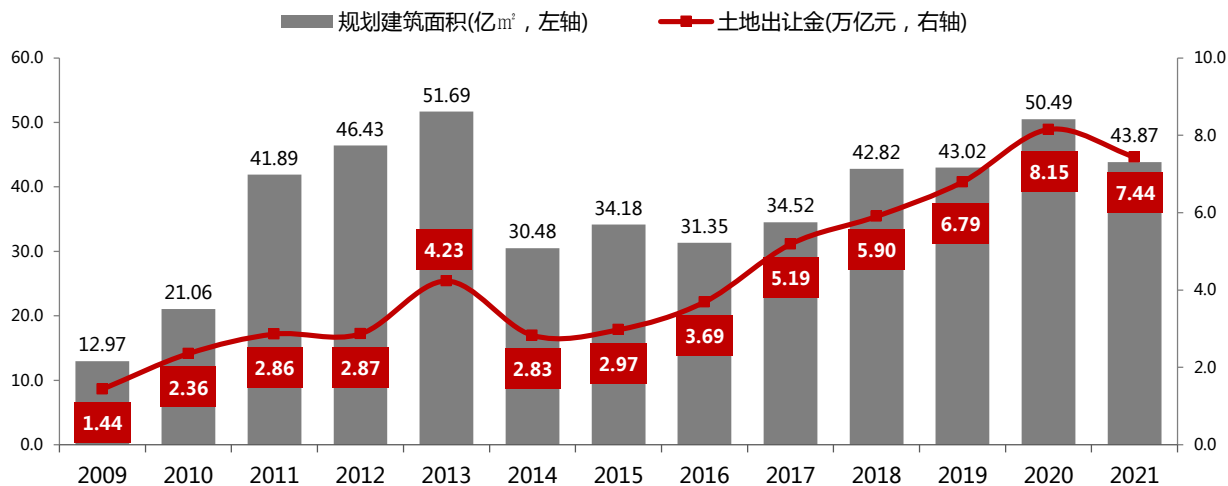
1、总量大幅回落，均价显著上升

全年出让金规模缩水，宅地出让金占比略有下滑。2021 年，全年招拍挂成交土地出让金 7.44 万亿、同比下降 8.2%，其中住宅用地出让金 6.07 万亿，同比下降 9.0%，住宅用地出让金占总出让金的 81.6%，占比较上年（82.3%）下降 0.8 个百分点。

全年成交面积双位数下滑，宅地出让金占比降幅显著。2021 年，全年招拍挂出让规划建筑面积 43.87 亿 m^2 、同比下降 13.1%，其中住宅用地 17.65 亿 m^2 ，同比下降 24.6%，住宅用地供应建面占总建面的 40.2%，占比较上年下降 6.2 个百分点。

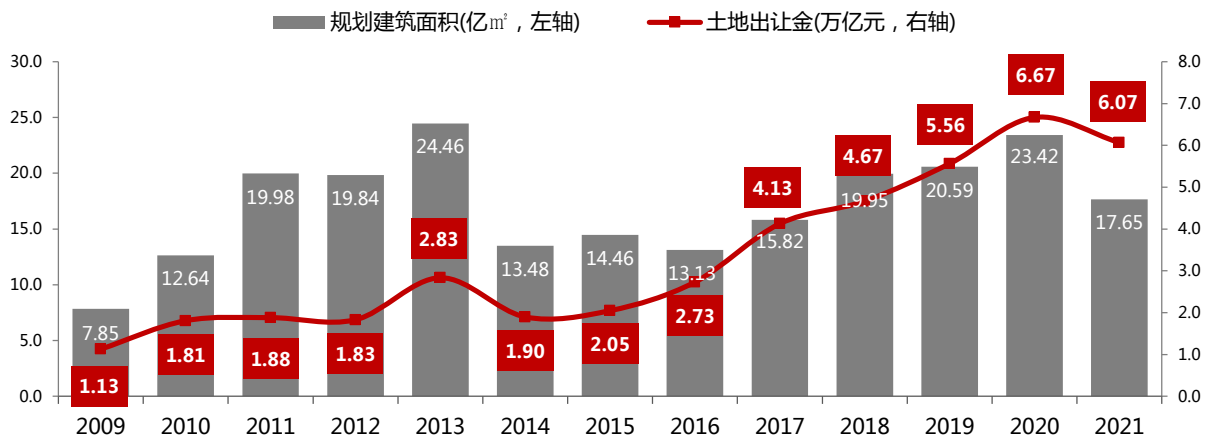
宅地楼面均价显著上升，二线涨幅最大。全年招拍挂土地成交平均楼面价(所有用地类型)为 1695 元/ m^2 ，同比增长 5.7%；住宅类用地成交的平均楼面价为 3437 元/ m^2 ，同比增长 20.7%。各线城市楼面价均有上涨，但结构性分化较大，涨幅以二线城市为最，其住宅用地全年楼面均价 5748 元/ m^2 ，同比上涨 25.3%，房企提高拿地标准的动作明显。

图表 21 历年全国土地招拍挂成交金额及规划建面情况(2008-2021，所有用地类型)



数据来源：CREIS、世联研究

图22 历年全国土地招拍挂成交金额及规划建面情况(2008-2021, 住宅用地类型)



数据来源：CREIS、世联研究、此处住宅用地包括宅地、含住宅的综合用地等

2、上半年结构性火热，下半年全面转冷

上半年房企拿地积极性高，涉宅用地成交均价升幅显著，出让金增逾一成。上半年全国商品房销售整体量价齐涨，但结构分化较大。长三角、大湾区、福建、山东、西北以及部分省会城市热度较高，使得房企上半年拿地积极性极高，带动土地成交金额增长，土地“两集中”也并未起到稳地价的效果，二线、核心城市群三线、非核心城市群三线的涉宅用地楼面均价同比分别上升27%、20%、12%。

下半年流拍率飙升，土地成交量跌价升，升幅显著收窄，出让金降逾两成。随着房企融资收紧常态化、房贷收紧、多个热点城市调控加码、集中土拍规则加码、房地产税等情况下，楼市转冷，商品房销售额呈现断崖式下滑，房企资金情况恶化，债务违约频现，国际评级纷纷被下调，导致股债双杀，即融资与回款双双受掣，导致从以往快速扩张转变为求生存，民营房企纷纷大幅减少拿地，导致下半年流拍率飙升，核心城市集中土拍成交地块绝大多数都是以底价成交。下半年，全国整体涉宅用地楼面均价同比上升10.1%。其中，二线、核心城市群三线的涉宅用地楼面均价同比分别上升22%、17%；一线、非核心城市群三线涉宅用地楼面均价同比分别下降4.0%、0.6%。

图23 2018-2021年各线城市土地出让金同比

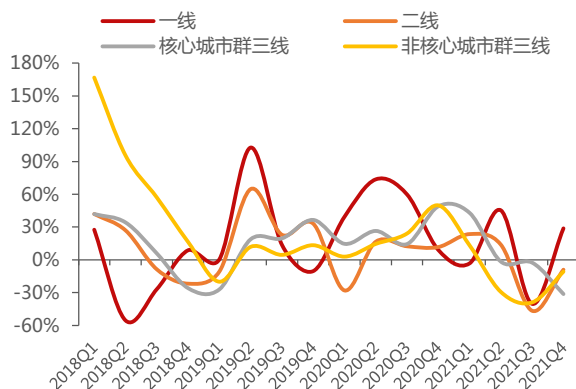
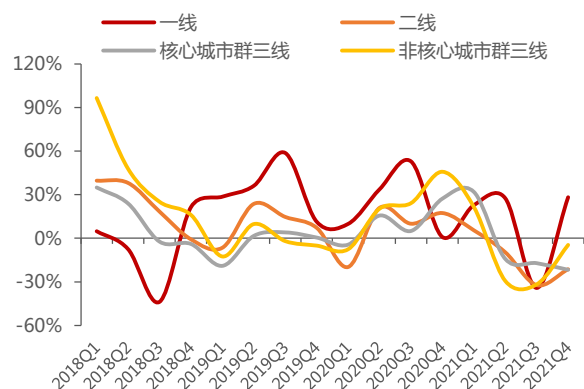
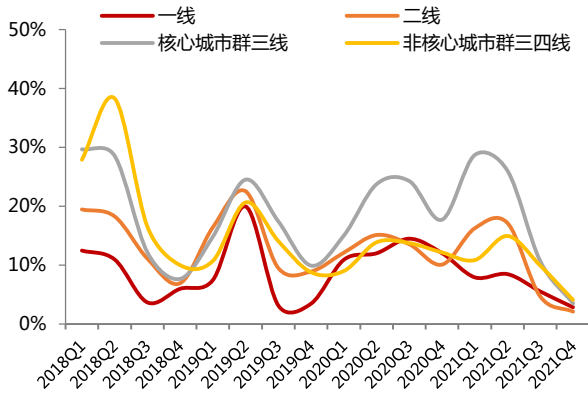


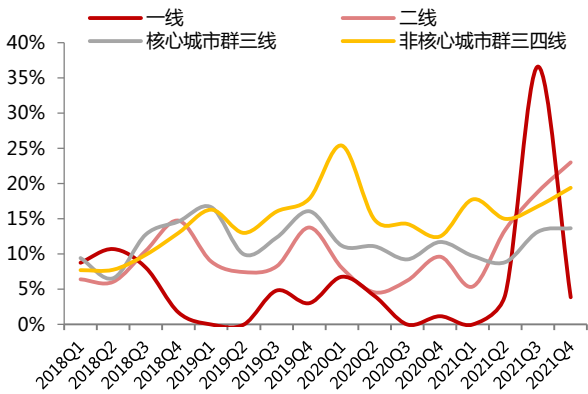
图24 2018-2021年各线城市土地规划建面同比



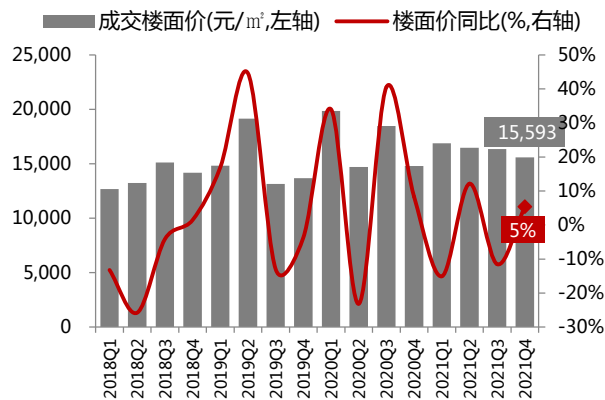
图表 25 2018-2021 年各线城市土地溢价率(住宅用地)



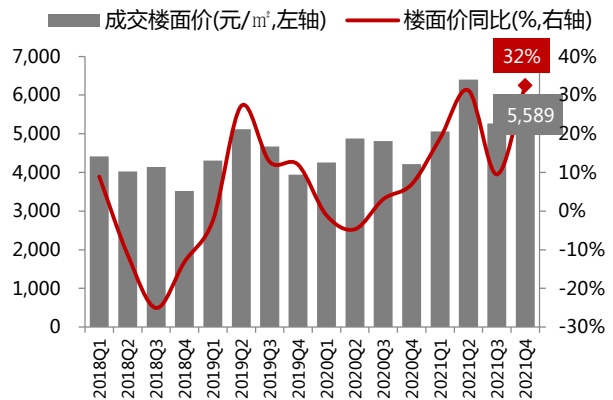
图表 26 2018-2021 年各线城市土地流拍率(住宅用地)



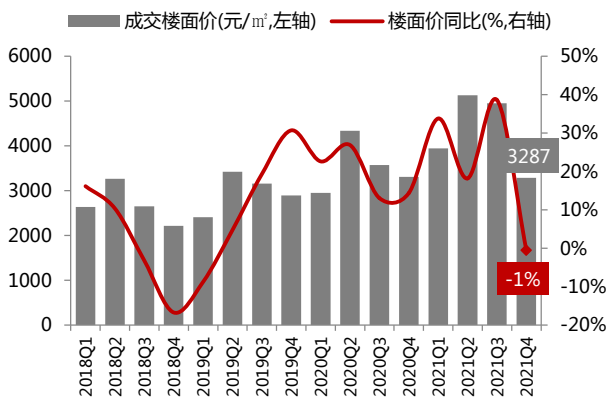
图表 27 一线城市楼面价及同比(住宅用地)



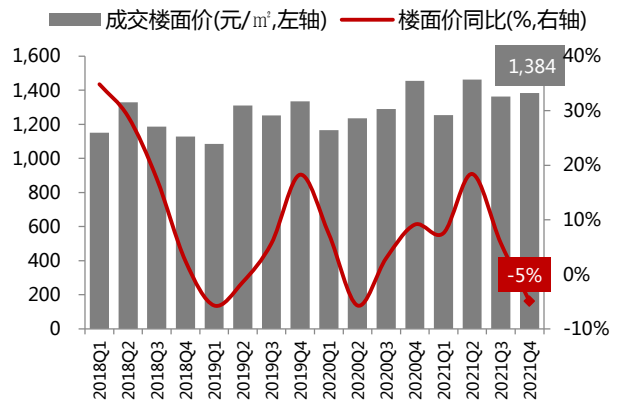
图表 28 二线城市楼面价及同比(住宅用地)



图表 29 核心城市群三线城市楼面价及同比(住宅用地)



图表 30 非核心城市群三线城市楼面价及同比(住宅用地)



不同能级城市土地市场量价分化明显。从各线城市全年的拿地金额的同比情况来看，一线 > 核心城市群三线 > 二线 > 非核心城市群三线，且除了一线城市外，其余均呈现负增长，其中非城市群三线降幅最大。

从全年成交楼面均价来看，2021 年二线、核心城市群三线、非核心城市群三线住宅用地土拍成交楼面价同比分别上涨 25.3%、20.0%、4.0%，相比成交面积的大幅下跌，可以看出房企再度大幅提升了拿地标准。

一线楼面价下降主要是“两集中”供应的地块出让的限制条件和配建较多，此外人才住房地块和租赁地块供应也多于往年，尤其是上海，住宅用地供应中，征收安置房和租赁住房用地占据绝大多数。

二线与核心城市群三线城市楼面价上涨较多，主要因上半年这些地区市场热度较高，多数此前调整的城市也纷纷企稳回暖，房企拿地积极；下半年市场转冷流拍飙升，地方政府也供应了更多的优质地块。

非核心城市群三四线楼面价增长较低，主要是因为多数城市去化相对较弱，土地市场总体热度不高，且在行业总量见顶后，房企拿地更加追求确定性和安全性，提升拿地标准，仓位更加聚焦核心城市。

图表 31 2021 年各线城市土地招拍挂成交情况（住宅用地类型）

城市类型	土拍成交出让规划建面			土地出让金额			平均成交楼面价	
	面积(亿㎡)	同比 (%)	占比 (%)	金额(万亿元)	同比 (%)	占比 (%)	楼面价 (元)	同比 (%)
一线城市	0.49	16.6%	2.8%	0.79	14.6%	13.0%	16222	-1.7%
二线城市	4.09	-26.5%	23.2%	2.35	-7.9%	38.7%	5748	25.3%
核心城市群 三线城市	3.87	-22.4%	21.9%	1.66	-6.9%	27.4%	4306	20.0%
非核心城市群 三线城市	9.21	-26.1%	52.2%	1.26	-23.1%	20.8%	1369	4.0%
合计	17.65	-24.6%	100.0%	6.07	-9.0%	100.0%	3437	20.7%

据来源：CREIS、世联研究、此处住宅用地包括商住用地和含住宅的综合用地

3、南方城市占 TOP50 成交金额近 8 成，三大核心城市群仍是房企重仓区

从成交片区来看，在成交金额 TOP50 城市中，南方城市占据了 34 个，成交金额占比 77%。

具体到各大区域来看，长三角与大湾区仍是房企争相布局之地，两大区域占据了成交金额 TOP50 中的 25 席，其中又以江浙为最，溢价率较高。

此外，在 8 月 10 日自然资源与规划局闭门会议之后，提出了溢价率不得超过 15%，之后多数集中供地的城市将涉宅用地的土拍溢价率上限定在 15% 以下。不得通过抬高底价的方式来降低溢价率，又使得许多城市通过将更多地块直接设定好自持/配建比例，来降低地价。

因此，这使得较多的核心城市群三线城市的成交溢价率和楼面价同比增幅远高于上海、苏州、杭州、广州等集中土拍的城市。

总体而言，在行业增量触顶、区域持续分化的后棚改时代，一方面针对房企融资收紧成为常态，另一方面收紧房贷、加码调控和补漏抑制投资客，除核心城市核心板块外，民众对于房价上涨的预期正在消退，多数二线郊区、非核心城市群的三四线城市投资客已经出现锐减现象。

因此，未来房企之间的竞争必然加剧，行业进入大整合时代，行业容错率大幅下降，房企拿地必须追求去化的确定性和安全性，这将使得房企拿地标准继续提升，布局区域也会更聚焦，资金向城市基本面好、新房量价表现好、人口净流入高的城市倾斜。

图表 32 全国涉宅用地招拍挂成交金额 TOP50 城市

排名	城市	规划建筑面积(万㎡)	同比(%)	成交金额(亿元)	同比(%)	楼面价(元/㎡)	同比(%)	溢价率(%)
1	上海市	2130	43	2825	22	13261	-14	4
2	金华市	1359	40	1178	68	8667	20	24
3	镇江市	995	31	344	42	3456	8	2
4	保定市	1908	20	391	45	2047	20	5
5	济南市	1556	20	648	13	4165	-6	4
6	淮安市	1014	19	332	47	3274	24	20
7	北京市	689	13	2120	22	30792	8	6
8	合肥市	1185	12	842	51	7107	34	15
9	盐城市	1332	10	637	64	4787	50	26
10	杭州市	1840	8	2796	20	15201	11	18
11	深圳市	561	4	982	23	17514	17	11
12	成都市	2170	4	1591	22	7335	18	5
13	泉州市	884	4	333	27	3765	23	23
14	厦门市	291	2	794	34	27307	31	18
15	温州市	1270	2	924	-5	7275	-7	19
16	菏泽市	2153	1	268	9	1246	8	2
17	长沙市	2703	-1	948	13	3506	14	4
18	苏州市	2132	-2	1836	1	8612	3	4
19	广州市	1496	-3	1981	-3	13246	0	7
20	南通市	2071	-3	1147	0	5537	3	8
21	南京市	1678	-4	2016	7	12012	11	12
22	天津市	1275	-7	1036	12	8124	20	7
23	台州市	719	-8	457	10	6356	19	25
24	扬州市	964	-11	497	0	5152	12	14
25	贵阳市	1874	-11	603	8	3220	21	4
26	长春市	2312	-12	572	-18	2476	-7	2
27	济宁市	1419	-13	316	5	2229	22	13
28	无锡市	1009	-15	1105	6	10946	25	8
29	武汉市	2429	-17	1795	0	7390	20	7
30	嘉兴市	859	-17	612	-10	7122	8	18
31	东莞市	493	-17	593	-5	12018	15	22
32	宿迁市	709	-21	266	-10	3756	14	23
33	青岛市	1696	-22	621	-14	3662	11	1
34	威海市	1704	-23	276	-6	1620	22	2
35	西安市	1942	-24	940	11	4841	46	20
36	湖州市	628	-25	372	20	5920	61	16
37	潍坊市	2089	-26	372	-11	1779	19	5
38	常州市	1060	-27	825	-6	7790	29	11
39	重庆市	3790	-28	1574	-5	4152	32	18
40	石家庄市	901	-29	284	-32	3156	-4	4
41	沈阳市	936	-31	420	-29	4491	2	5
42	徐州市	2077	-32	700	8	3370	60	24
43	宁波市	1195	-34	1031	-38	8625	-6	20
44	郑州市	2025	-35	915	1	4519	54	7
45	绍兴市	762	-36	679	-19	8907	26	21
46	佛山市	893	-37	864	-32	9682	8	18
47	福州市	807	-42	636	-43	7876	-2	15
48	临沂市	1425	-44	355	-43	2494	2	8
49	南宁市	858	-49	293	-47	3419	4	25
50	泰州市	619	-51	286	-12	4614	81	20

数据来源：CREIS、世联研究；此处住宅用地包括商住及含住宅的综合用地

4、轻量重质提升拿地标准，国有房企成为拿地主力

轻量重质提升拿地标准。拿地金额 TOP30 房企整体拿地楼面价连续两年大幅增长，从中可以看出，在当前形势下，房企在拿地策略上，更追求安全性和确定性，普遍轻仓重质提升拿地标准，地块能否即使去化，优先于地块测算利润的多少。

图表 33 2021 年 1-12 月土地招拍挂成交金额 TOP30 城市(涉宅+商办用地)

2020年房企拿地金额TOP30房企								2021年房企拿地金额TOP30房企							
企业名称	规划建面 (㎡)	规划建面 同比	拿地金额 (亿元)	拿地金额 同比	楼面均价 (元/㎡)	楼面均价 同比	权益比	企业简称	规划建面 (万㎡)	规划建 面同比	拿地金额 (亿元)	拿地金 额同比	楼面均价 (元/㎡)	楼面均 价同比	权益比
保利发展	3614	32%	2474	46%	6255	2%	63%	保利发展	2352	-35%	1965	-21%	7812	25%	66%
万科	3323	-19%	2045	-6%	6562	16%	71%	万科	2063	-38%	1497	-27%	7532	15%	82%
碧桂园	5911	6%	1780	13%	3012	3%	94%	招商蛇口	1075	-22%	1427	12%	12147	32%	60%
龙湖集团	2081	55%	1428	42%	7206	-3%	77%	华润置地	1243	-19%	1379	-1%	10442	24%	72%
华润置地	1529	-15%	1388	24%	8424	39%	73%	融创中国	1267	-49%	1222	-2%	8591	81%	45%
中海地产	1020	26%	1344	29%	13033	2%	98%	中海地产	703	-31%	1202	-11%	17135	31%	95%
绿城控股	1432	63%	1321	78%	9932	3%	68%	碧桂园	3112	-47%	1185	-33%	3816	27%	97%
招商蛇口	1373	5%	1276	33%	9236	26%	65%	绿城中国	957	-33%	1054	-20%	12148	22%	87%
融创中国	2497	-14%	1252	-12%	4741	-6%	58%	龙湖集团	1265	-39%	999	-30%	7943	10%	80%
中国恒大	4308	76%	1195	143%	2829	39%	97%	建发房产	791	15%	964	27%	11175	5%	66%
金地集团	1320	-1%	1046	28%	7883	34%	75%	中国铁建	1545	133%	741	138%	4996	-2%	85%
新城控股	2870	50%	1027	79%	3411	29%	86%	金地集团	862	-35%	671	-36%	7812	-1%	78%
绿地控股	3070	-28%	951	-11%	3101	34%	87%	滨江集团	353	-14%	583	-17%	17099	-9%	68%
中南建设	1681	46%	847	53%	4746	-9%	57%	中国金茂	764	13%	578	37%	7552	24%	88%
华发股份	560	-8%	774	128%	14765	140%	70%	越秀地产	394	37%	563	70%	14731	52%	76%
旭辉集团	1065	-20%	770	17%	6645	29%	76%	卓越置业	407	-29%	522	64%	12799	130%	67%
建发房产	691	43%	759	127%	10674	48%	94%	新城控股	1107	-61%	479	-53%	3899	14%	80%
滨江集团	410	48%	701	48%	18887	-1%	74%	绿地控股	934	-70%	400	-58%	4539	46%	76%
中交地产	828	52%	696	75%	5762	-18%	54%	融创中国	270	-40%	387	-17%	13510	21%	68%
阳光城	1058	-22%	678	14%	5897	23%	70%	首开股份	200	-39%	381	-35%	17465	-3%	61%
金科股份	1407	-49%	632	-21%	4276	57%	77%	中交地产	351	-58%	380	-45%	9633	67%	66%
首开股份	329	23%	582	76%	17933	41%	40%	旭辉集团	525	-51%	357	-54%	6821	3%	83%
正荣地产	605	24%	531	44%	8313	5%	76%	国贸股份	145	-18%	349	188%	23198	274%	49%
佳兆业集团	781	198%	486	176%	6329	-12%	58%	龙光集团	358	-8%	345	-22%	9720	-15%	92%
蓝光发展	1164	-36%	469	-6%	4658	63%	73%	正荣地产	252	-58%	335	-37%	12468	50%	69%
融信中国	447	-13%	464	36%	11192	80%	60%	城投控股	80	468%	319	1567%	38703	344%	48%
龙光集团	388	3%	442	50%	11434	44%	100%	美的置业	319	-46%	311	-23%	9594	32%	96%
中梁地产	906	-33%	439	-22%	4615	16%	82%	中骏集团	467	-56%	287	-25%	6336	71%	92%
中国金茂	675	-32%	423	-39%	6097	-6%	83%	联发集团	214	59%	275	87%	10993	-5%	55%
世茂集团	773	-74%	407	-71%	4787	-1%	70%	大悦城控股	299	-39%	270	31%	8716	108%	67%
合计	48117	-2%	28627	22%	232635	20%	75%	合计	24675	-37%	21427	-14%	8684	37%	74%

数据来源: CREIS, 世联研究

国进民退明显，房企拿地格局发生巨变。从 TOP30 拿地房企的性质来看，呈现的另一特征是，国有房企大步进击，TOP30 拿地房企中占据 18 席，拿地金额占比 67%，较去年再度增加 5 席，且其中多数国企拿地金额呈现增长的态势，而民营房企则多数缩减，表明民营房企拿地更为谨慎。

毫无疑问，在行业追求确定性、投资范围更聚焦的阶段，拥有融资优势且资金成本显著低于民营房企的国有房企，将在土地招拍挂环节中，在成本和容错率上，显著强于民营房企。

随着行业增量时代的红利结束，行业进入竞争加剧、整合加剧的阶段，这个阶段行业利润率下降，且企业的经营效率将分化的更加明显，民营房企一方面要培育优势、做好产品，加强周期、城市、地块的研判，另一方面，也要主动拥抱国有房企合作拿地，分散经营风险。

四、资金篇——融资监管全面升级，信用危机逐步扩散

自 2018 年以来，监管层针对房企融资的一系列组合拳仍在不断丰富，2020 年“三线四档”融资管控在 2021 年威力尽显，“房住不炒”与“三稳”政策定力极强，对资金违规流入房地产的监管持续加强，高负债房企资金紧绷，多家百强房企暴雷，金融机构与资本市场风偏骤降，房企面临股债双杀，行业信用危机初现且目前仍在扩散。

下半年以来，“房住不炒”与“三稳”仍保持政策定力，10 月“两个维护”声明以及对首套刚需的按揭贷款支持，只是对于过去金融机构执行过激的纠偏。在经济下行与房地产投资与销售大幅下行的压力下，2022 年按揭贷款恢复正常可期，但房企主动融资方面，只会保障合理需求，大水漫灌难以实现。

因此，对于房企而言，谨慎拿地，加速回款才是最核心且有效的手段。

1、房企到位资金前高后低，销售回款成为首要来源

房企到位资金前高后低。受益于楼市上半年亮眼的销售去化表现，全年房企到位资金总额共计 20.1 万亿、同比增长 4.2%。然而，上半年表现与下半年迥异。上半年房企到位资金 10.3 万亿，同比增 23%；下半年 9.8 万亿，同比降 11%。

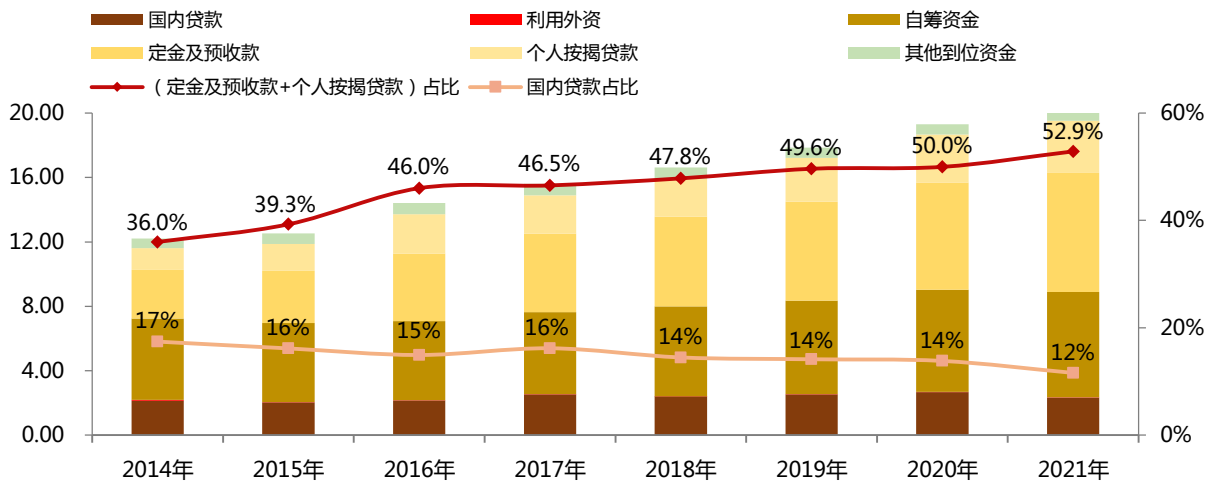
这主要是，中央“房住不炒”与“三稳”的政策保持定力，自去年出台“三道红线”与银行涉房贷款“两道线”，对于房地产融资保持强监管，资金违规流入房地产持续强监管。这一方面使得 6 月之后销售大幅下滑，从而导致回款下降 11.4%；另一方面受融资收紧与销售下滑双重影响，房企频频暴雷，使得金融机构风险偏好降低，信用危机扩散。此外，房企谨慎拿地以及频繁暴雷后的多地项目停工，也导致了开发贷规模同比下滑明显。具体表现为房地产开发资金来源中的“国内贷款”（主要是银行贷款+非银贷款）全年负增长，且占比进一步下降至 11.6%。

销售回款作为房企首要资金来源，占比进一步提升。构成销售回款的“定金及预收款”与“个人按揭贷款”高增长，且二者合计占比达 52.9%，较 2020 年全年占比显著提升 2.9 个百分点。房企自筹资金占比占比 32.5%，较上年微降 0.3 个百分点。

随着房地产金融宏观审慎制度趋于完善，中央对于房地产全渠道融资的强监管将是常态化。此外，6 月底传出央行已将“三道红线”试点房企商票数据纳入其监控范围，要求相关房企将商票数据每月上报，虽然执行力度一般，但后续不排除将商票数据纳入“三道红线”计算指标。

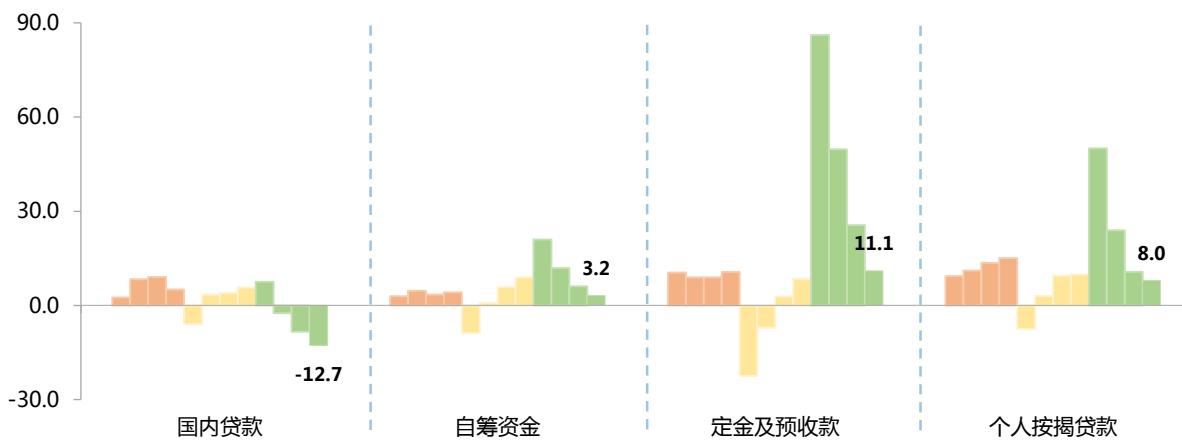
因此，销售回款对于房企的到位资金而言，重要性再度提升。对于房企而言，避免拿错地，提升产品能力、运营效率以便提升去化效率，将显得更为重要。

图表 34 房地产到位资金（万亿元）与部分资金来源占比



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 35 房地产行业到位资金 累计同比 (%)，2019Q1-2021Q4

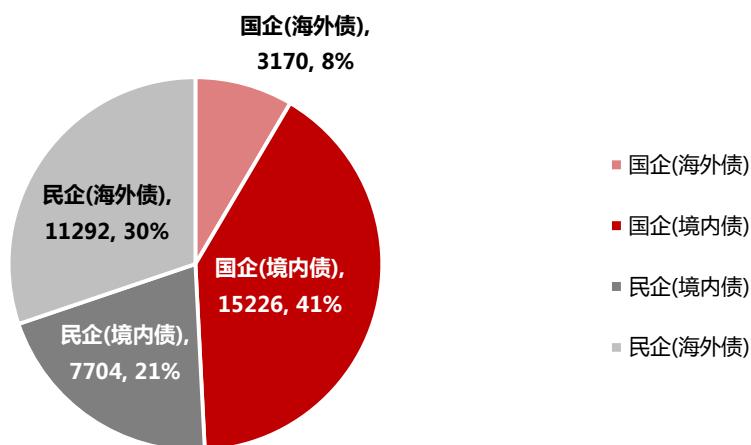


数据来源：WIND、国家统计局、世联研究，每根条柱表示一个季度房地产到位资金的累计同比值，同颜色表示为同一年

2、高负债房企资本市场股债双杀，金融机构风偏下降致行业融资受掣

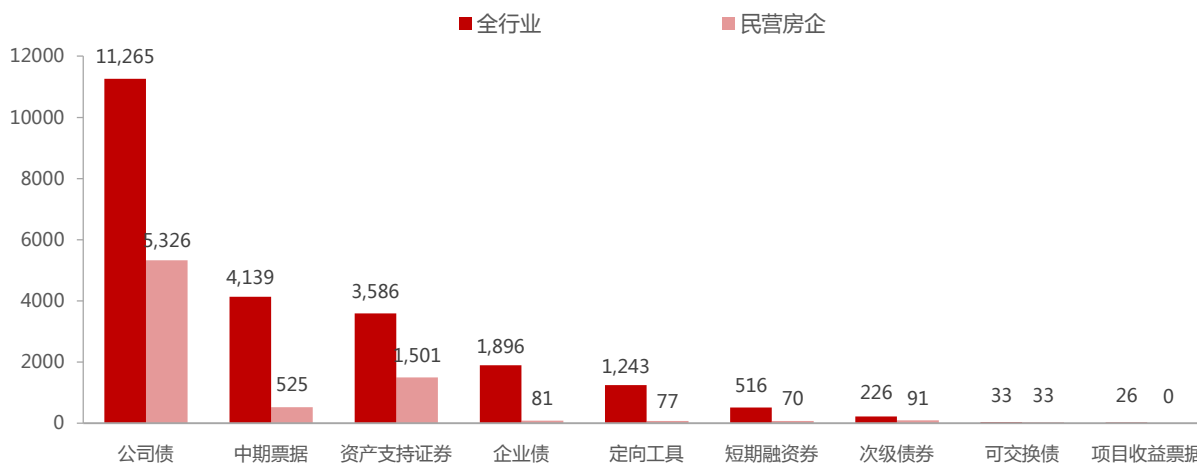
全行业债务余额再创新高。截止 2021 年 12 月 31 日，全行业境内外发行的各类债券余额合计约 3.74 万亿元，以公司债、中票、资产支持证券、企业债为主，境内债方面这几类余额合计占比超 9 成。其中，资产支持证券近年发展迅速，连续三年成倍增长。

图表 36 内地房地产行业 境内外 2021 年末债券余额规模及占比情况(亿元, %)



数据来源：Wind、世联研究，海外债规模按汇率换算成人民币（下同）

图表 37 内地房地产行业 境内债券余额类型(亿元)



数据来源：Wind、世联研究

全年境内外发行规模均降，海外债降幅显著。从发行规模来看，内地房企（境内发债含地方城投公司地产债，境外发债不含，下同）在境内外合计发债规模 9427 亿元，同比下降 17%。其中，房企境内发债规模 6662 亿元，同比下降 9%；境外发债规模 2766 亿，同比下降 31%。单看下半年，融资情况延续第二季度的弱势，全行业融资环比减少 1927 亿，同比大降 32%。

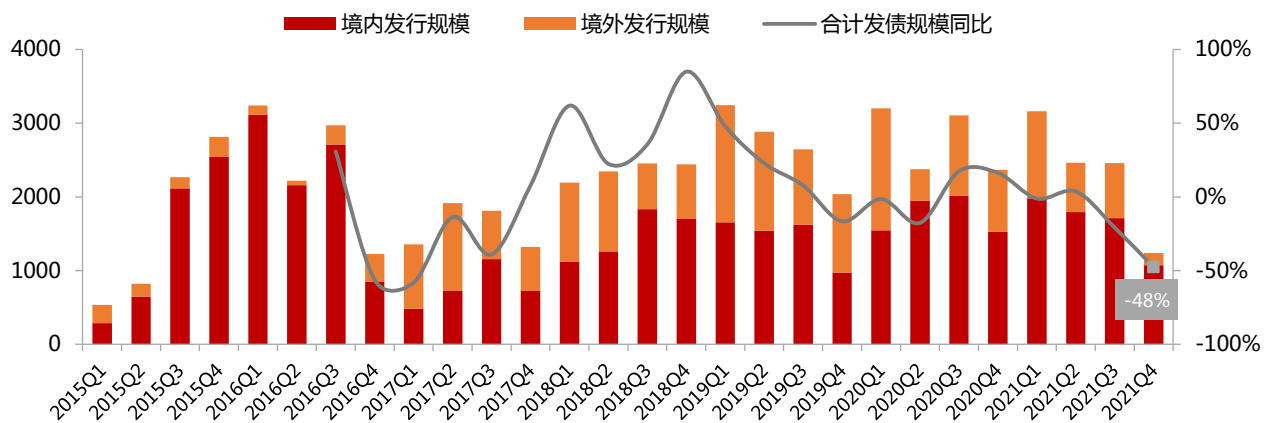
民企信用危机频发，四季度境外发债难度骤升。从发债主体的属性来看，国央企凭借融资优势，更倾向于境内发债，海外发债的主要为头部国有房企；民营房企则在 2016 年境内发债监管趋严后，迅速转向境外发债，此后海外发债规模持续占据过半。然而，三季度开始多家百强民企债券违约，海内外金融机构风险偏好下降，多家百强房企被国际评级公司屡次下调评级至垃圾债，使得多数房企遭到不同程度的股债双杀，即使多家当前并未发生违约的百强房企，当前其债券价格也跌破了发行面值的 40%，信用危机扩散，海外发债的难度骤升。

图表 38 内地民营房企 境内外合计发债情况(亿元，2021)

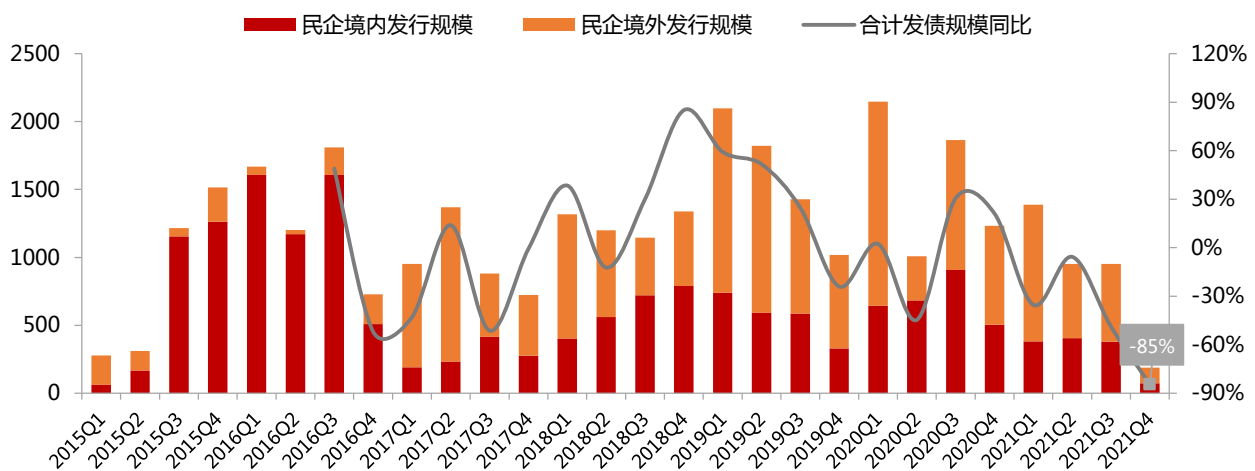
全行业	发行规模(亿元)	同比	民营房企	发行规模(亿元)	同比
境内	6662	-9%	境内	1316	-52%
海外	2766	-31%	海外	2242	-36%
合计	9427	-17%	合计	3558	-43%

数据来源：WIND、世联研究

图表 39 内地房地产行业 境内外合计发债情况(亿元，2015Q1-2021Q4)



图表 40 内地民营房企 境内外合计发债情况(亿元，2015Q1-2021Q4)



数据来源：WIND、世联研究（含公司债、企业债、ABS、短融、定向工具、中期票据、永续债、次级债、可转债、项目收益票据等），内地债含地方城投公司地产债

金融机构风险骤降下，行业融资恐持续承压。在楼市转冷、金融机构风险骤降的情况下，预计房企在资本市场的信用分化将加剧。虽然 10 月高层陆续发声，提出“两维护”并表示对金融机构对“三道

红线”的误读进行纠偏，但在当前市场下行、预期扭转的阶段，在多数房企股债双杀、频频暴雷的局面面前，金融机构将更为谨慎。因此，金融机构间更可能的是，陷入“彼此预判了彼此的预判”、“死道友不死贫道”的抢跑模式，即典型的“囚徒困境”。

对于民营房企尤其是高负债房企而言，金融机构将更容易做出“惜贷”的选择，这必将导致这些房企后续的借新偿旧将面临巨大压力。

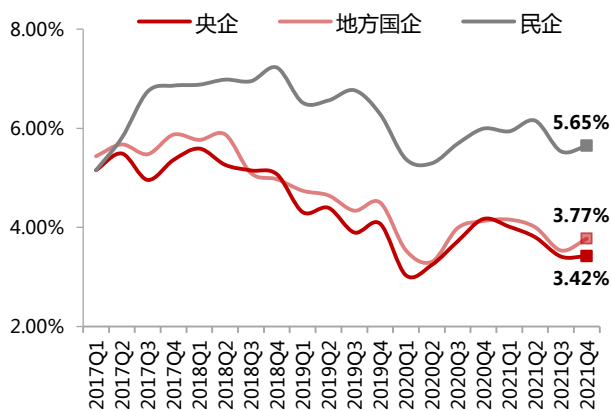
3、境内发债成本先降后升，国企与民企成本加速分化

从全年房企的发债成本（仅从票面利率看）来看，与此前变化不大：国有房企 < 民营房企、境内债 < 海外债，且境内外仍差异较大。这不仅体现在票面利率水平上，亦体现在变化上：境内全年发债成本变化为先降后升，而境外发债成本则持续下降。

境内发债方面，随着 6 月开始楼市销售快速下滑，以及 PPI 走高增加了中小企业的经营压力，7 月底央行宣布降准，虽然对于房地产并未有明显放松，但在融资成本上有边际改善，这主要针对国企和优质头部民营房企。

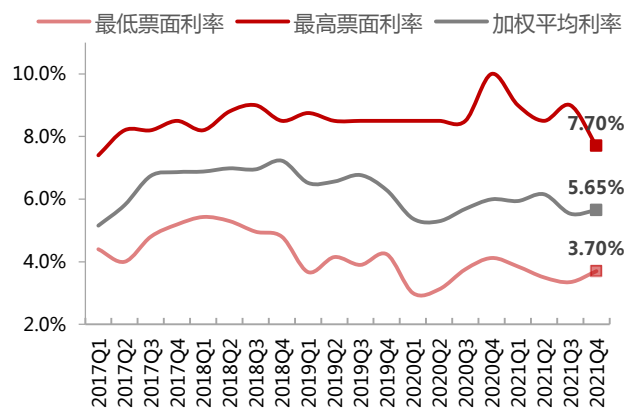
因此，虽然民企发债利率三季度看似有降低，这主要是随着三季度频繁暴雷后，部分高负债房企发债困难，而龙湖、碧桂园、旭辉等少数财务相对稳健的房企发债利率较低且规模相对较大，拉低了加权平均利率。进入四季度则更加明显，9-10 月开始密集暴雷后，金融机构风偏骤降，能够在市场上成功发债的房企屈指可数。

图表 41 内地房企 境内发债加权平均利率情况(%)



数据来源：WIND、世联研究

图表 42 内地 民营房企 境内发债加权平均利率情况(%)

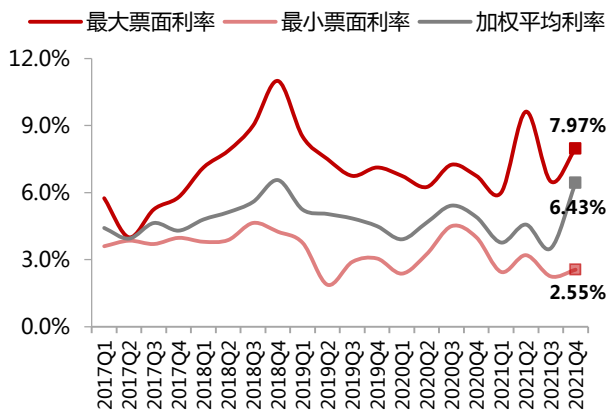


数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

境外发债方面，与境内发债情况类似，四季度成功发债的民营房企亦较少。成本方面，分化仍大，国有房企以及财务相对较好的民营房企发债利率低，三季度民企整体加权平均票面利率基本稳定。然而，对于高负债房企尤其是民企而言，接下来境外融资仍将继续面临较大困境。

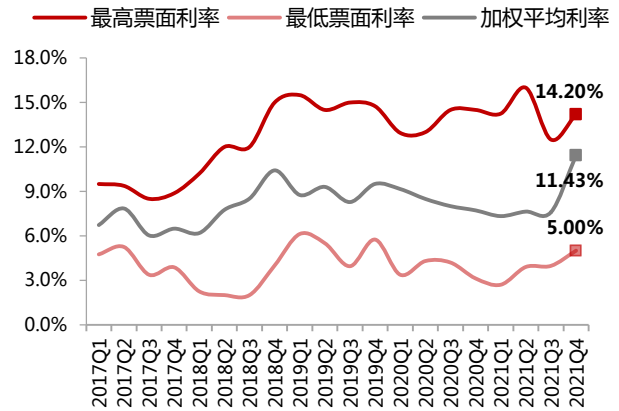
一方面美国在经济复苏、就业率提升、高通胀中，市场对于加息与 Taper(缩减购债规模)时间临近的预期提升，三季度开始美国 10 年期国债利率显著回升，美元指数 6 月之后不断走强；另一方面，受“三线四档”融资管控影响与市场转冷影响，部分房企债务风险暴露，被国际评级公司下调评级，遭遇股债双杀并拖累整个市场对于房地产股债的信心。9 月之后，多家百强房企违约使得境外资金风险偏好骤降，纷纷抛售房企美元债，BB 级及以下的境外债券收益率飙升。

图表 43 国有房企 境外发债加权平均利率情况(%)



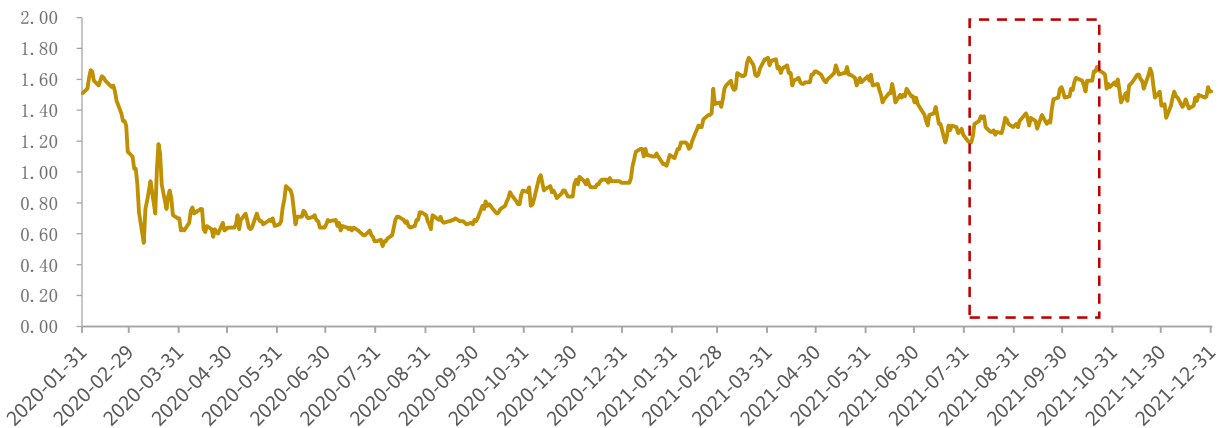
数据来源：WIND、世联研究

图表 44 内地 民营房企 境外发债加权平均利率情况(%)



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 45 美国 10 年期国债收益率(%)



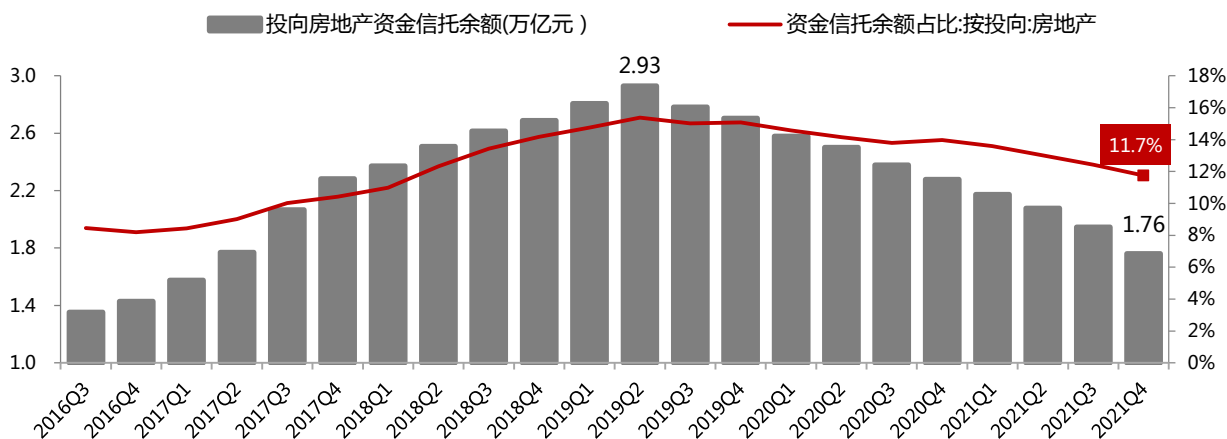
数据来源：美联储、WIND、世联研究

在这种情况下，行业信用分化将加剧，这将使得房企的融资能力和融资成本的分化加剧，并将进一步反应在企业经营上。部分高负债房企的资金链承压加剧，这些风险暴露的房企将被迫出售资产、收缩规模以回笼资金，头部房企将继续抢占其市场份额，行业整合加剧，进入出清阶段，在这个优胜劣汰的过程中，国企及稳健的头部民营房企，行业集中度将提升地更加迅速。

4、房地产信托违约频繁，存量与新增规模持续下降

存量规模方面，自 2019 年 5 月银保监会“23 号文”后，房地产信托监管持续保持高压，资金信托投向房地产的占比自 2020 年开始下降，2021 年底继续降至 11.74%，同比下降了 2.23 个百分点。截至 2021 年四季度末，投向房地产方向的资金信托余额为 1.76 万亿元，较高点下降了 1.17 万亿元，同比下降 39.9%；占有信托融资的比重为 11.7%，同比下降 0.7 个百分点。

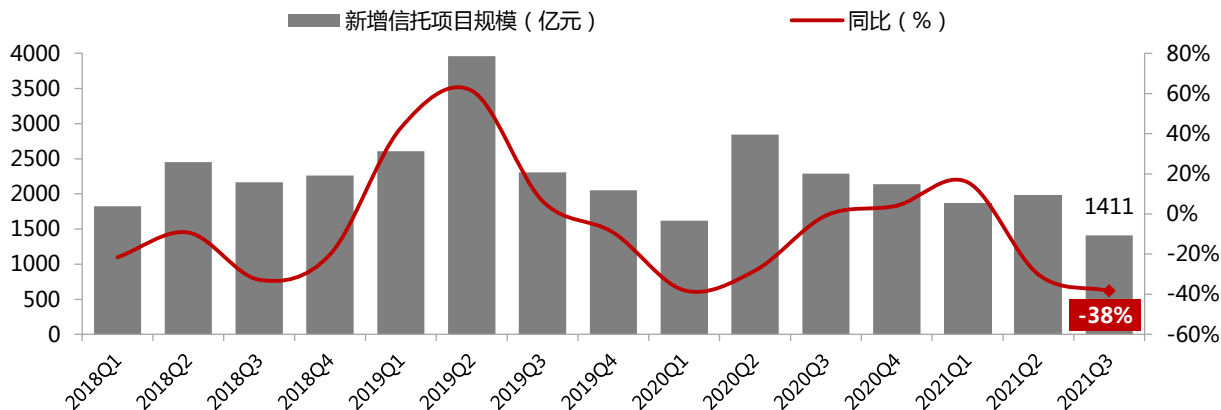
图表 46 房地产信托存量规模与占比持续压降



数据来源：信托业协会，WIND，世联研究

新增发行方面，根据用益信托网数据，2021 年前三季度新增的投向房地产的信托项目规模为 5271 亿元，同比下降 22%。上半年有近 30 起房地产信托违约，三季度这一趋势继续加大，仅 9 月份就有 26 起房地产信托违约。受房住不炒、规范房地产融资、防控房地产金融风险等因素影响，在面对房企频繁暴雷和信托违约的局势下，大部分信托公司暂停或收缩了房地产业务，只有少量存续的信托产品还在持续募集中，新增业务基本全线暂停。

图表 47 投向房地产的新增信托项目金额及同比



数据来源：信托业协会，用益信托网，世联研究

在需求未企稳之前，金融机构对于房地产行业仍将保持谨慎，房地产信托的融资难也将无法缓解。当前虽然房地产贷款政策开始边际放松，但市场预期的修复尚需时间，房企暴雷数量仍在增加，金融机构风偏已降，信用危机已开始扩散，下半年月度信托融资规模持续下降。

预计后续房地产信托融资面临较大募集困境，尤其是高负债房企以及中小房，且作为房企前段土地融资的重要来源，这也将拖累土地市场的成交。

[2022年：展望]

2022年房地产市场展望

飘风骤雨 不终朝日

一直以来，我们并非置身事外的预言家，我们是房地产服务的提供者，是房地产市场的积极参与者和忠实的观察者，我们探寻市场发展的逻辑，并形成观点。

自2011年的《岁暮天寒 渴望春天》起，每年为这个市场送上一本年报，至今已第十一个年头，这也成为了我们的传统；其后的《心有猛虎 细嗅蔷薇》、《花开花落 云卷云舒》、《胸有惊雷 面如平湖》、《明道若昧 进道若退》、《一花世界 一沙天堂》、《月阴月晴 潮起潮平》、《大成若缺 大盈若冲》、《致虚守静 复归其根》、《难易相成 长短相形》、《飘风骤雨 不终朝日》——记录着当年的故事，每每翻阅都感慨良多。

在2022年开年之际，我们落笔写下《飘风骤雨 不终朝日》。

回顾2021年，这一年是我国“十四五”的开端之年，“新冠”疫情仍在海外肆虐，反复变异的病毒不断突破防线，国内外环境复杂严峻。在中央坚强领导下，我国经济发展和疫情防控保持全球领先地位，疫情全局可控，局部虽有反复，但各行各业的生产经营活动基本恢复正常。

这一年，我国房地产市场经历了一场剧烈调整。中央坚持“房住不炒”总基调，坚持完善落实房地产长效机制，上半年持续加强房地产金融审慎监管实施力度，部分房价上涨过快的热点城市频频加码楼市调控，防止资金违规流入楼市，行业整体上着力去杠杆。下半年随着强监管效应的显现，尤其是房地产信贷收紧下，楼市骤然遇冷，销售持续转弱，开发商流动性不断恶化，个别头部房企及多个品牌房企信用风险陆续爆发，消费者观望情绪浓厚。

展望2022年，我国经济发展的内外环境依然严峻复杂，我国房地产市场预计将迎来政策持续回暖、市场逐步修复、增速前低后高的发展态势，同时市场整合与分化将加速演变。

第一，疫情、通胀、发达经济体货币政策调整以及俄乌冲突构成当前全球经济发展的重大不确定性因素。受疫情反弹扰动，2021年下半年以来全球经济复苏放缓，同时近两年海外宽松的货币政策和积极的财政政策导致海外主要经济体CPI与PPI飙升，通胀压力巨大。为应对通胀压力、资本外流等风险挑战，11月以来美英欧日等主要发达经济体货币政策转向加快，流动性呈现收紧态势，财政政策边际收敛也成趋势。此外，巴西、俄罗斯、墨西哥、韩国、新西兰、挪威等部分新兴经济体全年已多次加息。

第二，我国经济面临下行压力，疫情反复仍对消费需求形成抑制，稳地产意义重大。12月中央经济工作会议中指出“当前我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定性。”强调“明年经济工作要稳字当头、稳中求

进，各地区各部门要担负起稳定宏观经济责任，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。”

从房地产市场角度看，“三重压力”主要体现在：从房企拿地到消费者购房的需求持续收缩，从拿地不足到市场供应减少的供给下行冲击，持续紧缩的房地产政策和行业景气度下行抑制居民和房企预期。在当前经济工作“稳”字当头的背景下，房地产业作为我国经济的压舱石，稳地产对于稳宏观经济意义重大。

针对 2022 年的房地产工作，中央经济工作会议在重申“房住不炒”调控总基调不变的同时，强调“探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设；支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”。

值得乐观的是，2021 年 9 月底以来，中央及各部委首提“两个维护”并连续释放维稳信号。特别是，12 月份银保监会表示会重点满足首套房、改善性住房按揭需求，合理发放房地产贷款、并购贷款；证监会表示后续会支持房地产企业合理正常融资；2 月起，保障性租赁住房贷款不再计入“两条红线”。同时，自 12 月起央行连续降息、降准，房贷利率有所下调，放贷速度有所加快，预示房地产信贷政策开始边际松动。各地方政府也积极响应，高频、精准出台稳楼市新政。后续在“因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”的政策导向下，预计“两会”后各地因城施策节奏或将加快，促进需求端信心恢复。

第三，我国人口增长停滞、城镇化进程放缓、房企资金面的分化，将深刻影响房企城市布局。2021 年我国人口增长和城镇化进程显著放缓，全年人口净增长仅 48 万，年末常住人口城镇化率达 64.72%，比上年同期增 0.83 个百分点，增速显著回落。未来，随着我国人口增量趋于减少、城市化整体进程持续放缓，各城市之间的相对地位将趋于稳固，对于人口的吸引与留存将继续分化，人口将持续流入一二线及长三角、珠三角等核心城市群城市。人口聚集效应和城市化进展的分化必然导致各城市间楼市分化，从而影响房企的投资决策。

2021 年下半年，随着商品房市场急速冰冻以及百强房企频频暴雷，房企尤其是民营房企拿地极为谨慎，多家百强房企甚至全面停止拿地，国央企成为拿地的绝对主力。2022 年房企整体仍处于偿债高峰期，政策暖风传导至销售端恢复仍需时日，部分民营房企资金链仍承压，特别是部分“红色档”与“橙色档”房企，其资金链风险较大、经营决策的容错空间骤降。新形势下，预计房企将加速销售回款，并紧盯融资窗口期，确保现金流安全；同时将量入为出，城市布局更加聚焦在主流城市。

第四，客户购房更加理性，品牌背景重要性上升。2021 年部分品牌民营房企频频暴雷，一大批楼盘停工，严重打击购房者的信心，未来客户购房将更加关注房企的品牌和背景，央国企、财务稳健的优质民企受青睐。同时需求端疲弱背景下，现楼与准现楼交房成为吸引购房者眼球的一大利器，未来或成为一大趋势。

从长期来看，房地产在长期仍是十万亿级数的巨型产业。且作为关联上下游数十个产业的房地产业，在很长一段时间都将是中国经济的压舱石。

一、宏观篇——海外宽松加快转向，国内流动性将保持充裕

海外主要经济体货币政策逐渐转向收紧。从 2021 年 12 月海外主要经济体的政策指引看，全球主要经济体的货币政策已发生变化，从以往疫情期间的“开闸放水”，转向加息，货币政策逐渐收紧。比如去年四季度以来英格兰银行以连续两次加息，美联储也于 3 月进行疫情后首次加息。

2022 年我国宏观经济发展面临多重压力。疫情反复仍对消费需求形成抑制，房地产等部分领域投资尚在探底，疫情引发的原材料供给冲击、劳动力供给冲击仍将持续，经济潜在增速下行、人口增长放缓、低碳转型等中长期挑战也不容忽视。12 月中央经济工作会议提出，我国宏观经济发展面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力，经济下行压力较大。具体来看，主要体现在三个方面，一是房地产行业板块还在恶化，地方财政受此拖累；二是出口增速料将大幅下行，2021 年经济增长最重要的动力将快速消失；三是疫情带来的经济成本可能逐步上升。面对内部经济压力和外部环境的不确定性，稳增长的紧迫性在提升。

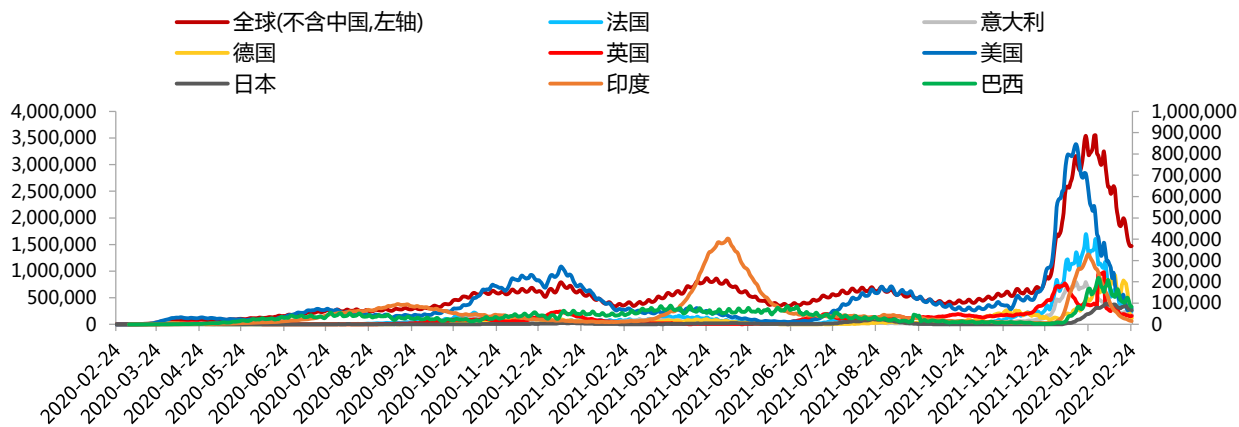
从短期来看，伴随着去年底以及今年初降准、降息等，宽松政策的落地，宽货币（派发的货币）正在逐步向宽信用（使用的货币）转换。从经济的先行指标 2 月 PMI 来看，制造业、建筑业、服务业生产经营活动预期全面回升，需求端复苏明显。

新的阶段，对于房地产的要求在于“良性循环和健康发展”，即供给端对于房地产行业融资端的强监管将继续，需求端则表现为抑投机、稳刚需和改善。

1、疫情多有反复，全球经济复苏不确定性加大

疫情多有反复，全球疫情演进仍存较大不确定性。2021 年全球新冠疫情呈现出“多轮反复、谷值稳定、峰值反弹、死亡率下降、疫苗接种节奏不一”的五大特征。新冠变异病毒正在呈现“传染性变强、毒性降低”的发展趋势，新冠变种奥秘克戎毒株仍在蔓延。自 12 月下旬开始，全球单日新增确诊人数持续攀升，最高接近 400 万例，规模远超过去两年疫情峰值。

图表 48 全球新冠病例确诊单日新增人数反复不定 (人,截止 2022-02-24)

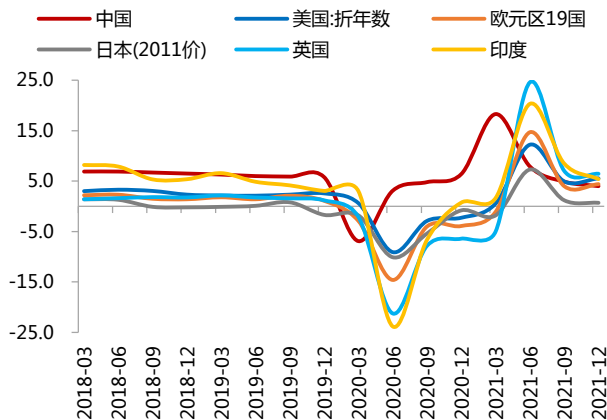


数据来源：WHO、WIND、世联研究

疫情反弹持续影响供应链修复，全球经济复苏不确定性加大。短期看，疫情脉冲式扰动将延缓全球经济复苏进程，拖累生产和供给能力恢复；中长期而言，疫情持续不仅会加剧不同经济体的复苏进程分化、不同行业 and 企业的恢复程度分化、不同阶层和群体的贫富分化，还可能导致部分人群教育受限、永久退出劳动力市场，进而影响人力资本积累和劳动力供应，给全球长期经济增长带来“伤痕”效应。

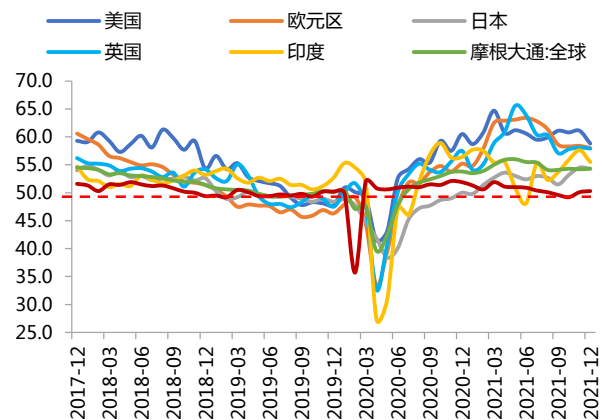
主要经济体经济恢复步伐不一，增速趋于放缓。总体来看，得益于较高的疫苗接种率，主要发达经济体采取了“放松管制+加强接种”的策略，经济所受冲击相对可控。2021 年二季度起，全球主要发达经济体单季 GDP 同比均保持正增长，其中英国、印度、欧元区国家复苏势头较好，日本相对较弱。从主要经济体的 PMI 看，2021 年 12 月美国、欧元区、日本 PMI 分别为 58.7、58、54.3，较 11 月分别回落 2.4 个、0.4 个和 0.2 个百分点。近期国际货币基金组织、世界银行都下调了 2022 年全球经济增速预测。经济合作与发展组织（OECD）判断，2021 年底美、日、英的经济增速可能已经阶段性见顶。

图表 49 全球 GDP 当季同比(不变价,%)



数据来源：WIND、世联研究

图表 50 全球各经济体制造业 PMI 表现



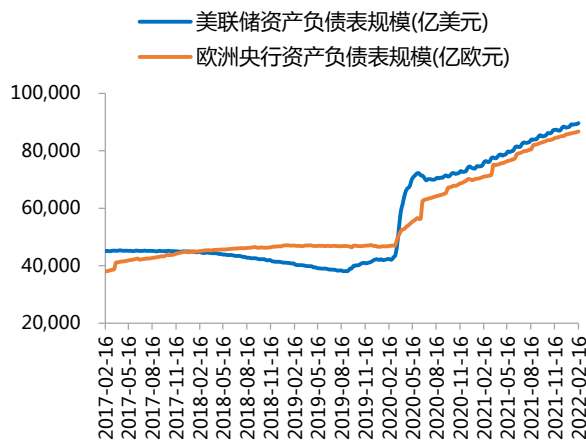
数据来源：WIND、世联研究

2022 年，各国经济发展与疫情控制、地缘政治冲突、财政货币政策有着直接的联系，各大经济体复苏势头将取决于各国所采取的宏观政策。

2、海外宽松力度转向明显，多国无风险收益率趋于上行

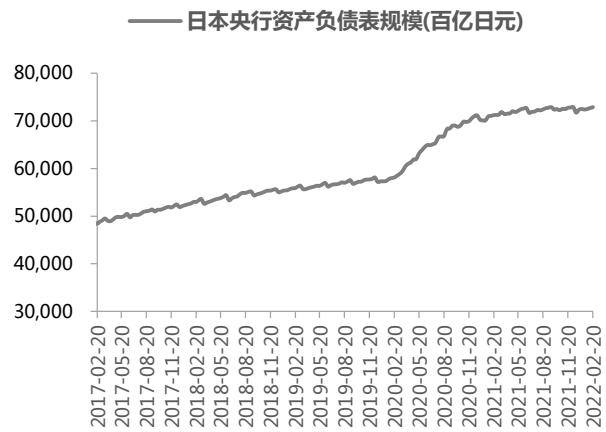
主要发达经济体资产负债表持续攀升。2020 年 3 月以来，为应对疫情对经济运行和金融市场的冲击，美、欧、日等主要经济体央行出台大规模货币刺激措施。2020 年美联储、欧洲央行、日本银行资产负债表分别扩张了 77%、50%、23%，全球流动性极为宽裕。2021 年，疫情第二波导致英国、日本等多国封城，全球经济复苏进度凭添干扰，为对冲疫情影响，各国央行资产负债表继续膨胀。

图表 51 美联储与欧洲央行资产负债表规模飙升



数据来源：WIND、世联研究

图表 52 日本央行资产负债表规模飙升



数据来源：WIND、世联研究

展望 2022 年，主要经济体宏观政策转弯迹象明显。

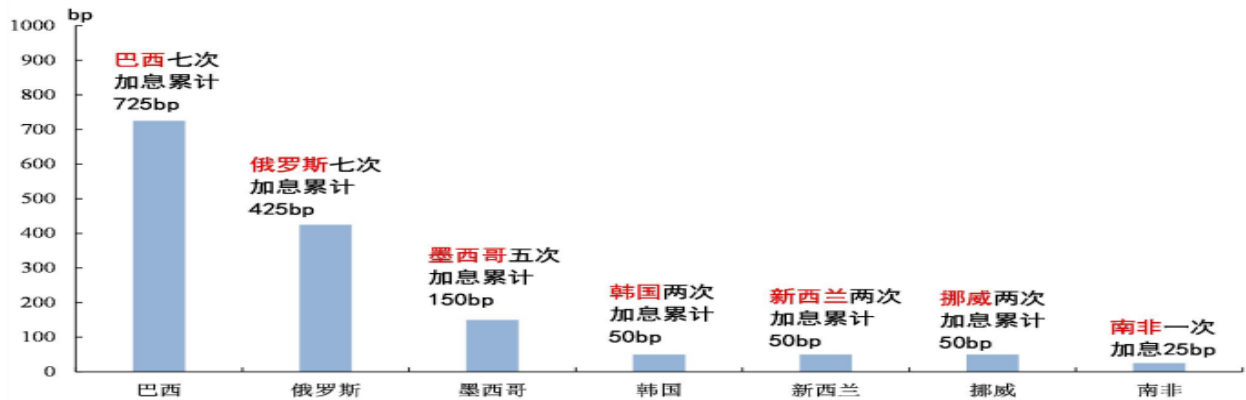
主要发达经济体和新兴经济体货币政策转向加快。美联储“缩减购债-加息-缩表”的政策转向路线明朗，收紧表态超出市场预期；英格兰银行连续两次加息，欧央行也宣布放缓购债速度，发达经济体货币政策普遍转向。**部分新兴经济体多次加息。**为应对通胀压力、资本外流和汇率贬值风险，2021 年主要新兴经济体多次加息。巴西、俄罗斯、墨西哥、南非全年分别加息 7 次、7 次、5 次和 1 次，累计加息幅度各达 725 个、425 个、150 个和 25 个基点。

图表 53 全球主要经济体 2022 年货币政策趋势

经济体	货币政策趋势
美国	美联储货币政策收紧步伐加快。 2021 年 11 月和 12 月每月缩减 150 亿美元的资产购买规模，2022 年 1 月起每月缩减资产购买规模加码至 300 亿美元（包括 200 亿美元国债和 100 亿美元机构抵押担保证券），最终将在 2022 年 3 月结束资产购买。2022 年 3 月美联储宣布加息 25 个基点，并暗示年内将启动多轮加息。
欧盟	放缓购债速度。 12 月，欧洲央行宣布将放缓抗疫紧急购债计划（PEPP）的资产购买速度，并于 2022 年 3 月底结束净购买；同时，将提高资产购买计划（APP）的购债速度，由目前的每月 200 亿欧元提升至 2022 年第二季度的每月 400 亿欧元和第三季度的每月 300 亿欧元，2022 年四季度起恢复至 200 亿欧元，最终在加息前结束净购买。
英国	加息缩表。 12 月，英格兰银行超预期上调基准利率 15 个基点至 0.25%，2022 年 2 月再次加息 25 个基点至 0.5%，同时宣布开启缩表进程。
日本	结束额外购债。 日本央行将于 2022 年 3 月底如期结束对商业票据和公司债的额外购买，使其余额逐步降至疫情前约 5 万亿日元的水平。
其他新兴经济体	2021 年全年韩国、新西兰、挪威央行均加息 2 次，累计加息幅度均为 50 个基点；加拿大央行结束量化宽松，澳大利亚央行调降购债规模并退出收益率曲线控制。

数据来源：中国人民银行、世联研究

图表 54 2021 年主要新兴经济体央行加息情况

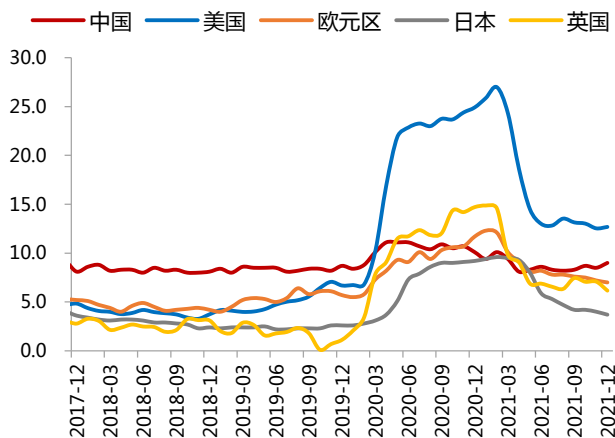


数据来源：中国人民银行、WIND、世联研究

各主要经济体财政政策扩张退潮，边际收敛成为趋势。国际货币基金组织 (IMF) 预计，美国、欧元区、日本、英国的财政赤字率将从 2021 年的 10.8%、7.7%、9.0%、11.9% 降至 2022 年的 6.9%、3.4%、3.9%、5.6%。

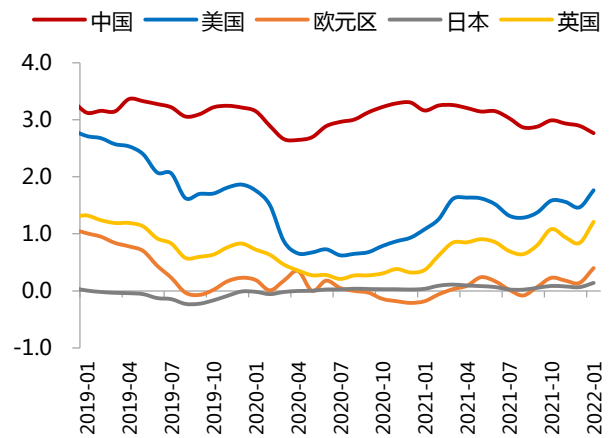
多国十年期国债利率趋于上行。受疫情反弹、增长放缓、通胀上行等因素影响，投资者情绪更趋敏感加大资本市场震荡，发达经济体主要股指在 2021 年 9 月、11 月和 2022 年 1 月出现三轮明显的下探调整。同时，在货币政策转向预期和避险情绪上升等因素驱动下，海外各主要经济体 10 年期国债收益率趋于上行。比如：2021 年 8 月末至 12 月末，10 年期美国国债收益率由 1.30% 上行至 1.52%，近期已升至 2% 上方，高于 2019 年末疫情爆发前水平。随着海外利率水平的上行，房企海外融资成本恐将随之增加。

图表 55 全球主要经济体 M2 同比增速回落 (%)



数据来源：WIND、世联研究

图表 56 多国 10 年期国债收益率趋于上行 (%)



数据来源：WIND、世联研究

3、国内经济发展面临多重压力，货币政策将发力稳增长

2021 年，面对百年变局、世纪疫情和纷繁复杂的国内外形势，我国国民经济持续稳定恢复，“十四五”实现良好开局。全年国内生产总值（GDP）同比增长 8.1%，对世界经济增长的贡献率预计达到 25% 左右，人均 GDP 达 1.25 万美元。

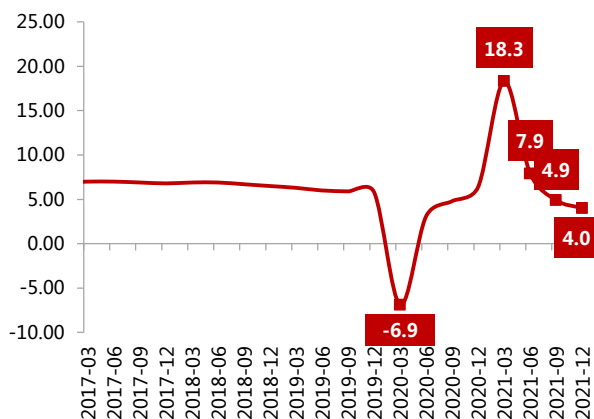
从全年经济走势来看，2021 年一季度在上年新冠疫情造成的低基数下大幅反弹至 18.3%，但在疫情汛情、能耗双控以及房地产调控的多重冲击下，经济增速在二、三季度滑落至 7.9%和 4.9%。四季度经济仍受到“三重压力”（需求收缩，供给冲击和预期转弱）的影响，新冠疫情对服务业冲击明显，房地产增速持续放缓，加之上年同期的较高基数，导致四季度 GDP 增速下探至 4.0%。

整体来看，当前国内经济发展面临多重压力，疫情反复仍对消费需求形成抑制，房地产等部分领域投资尚在探底，疫情引发的原材料供给冲击、劳动力供给冲击仍将持续，经济潜在增速下行、人口增长放缓、低碳转型等中长期挑战也不容忽视。

面对内部经济压力和外部环境的不确定性，稳增长的紧迫性在提升。从政策姿态上看，当前已进入全力稳增长阶段，包括地方政府专项债在内的基建发力，房地产销售端政策的适当调整，促进房地产业良性循环，相关举措都有望推动经济逐步平稳，在 2022 年实现经济平稳开局。

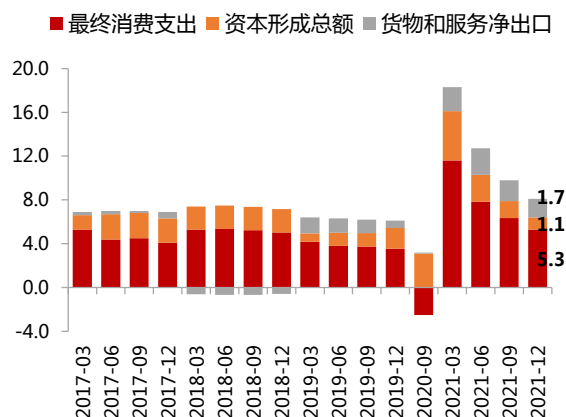
12 月的经济工作会议明确 2022 年宏观政策要稳健有效：即积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续，保证财政支出强度，加快支撑进度，适度超前开展基础设施投资；稳健的货币政策强调灵活适度，保持流动性合理充裕。财政政策和货币政策要协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合。政府工作报告提出，加大稳健的货币政策实施力度，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，为实体经济提供更有力的支持。我们相信货币政策与财政政策的协调发力，我国是完全有条件较好实现今年稳增长目标的。

图表 57 GDP:不变价:当季同比(%)



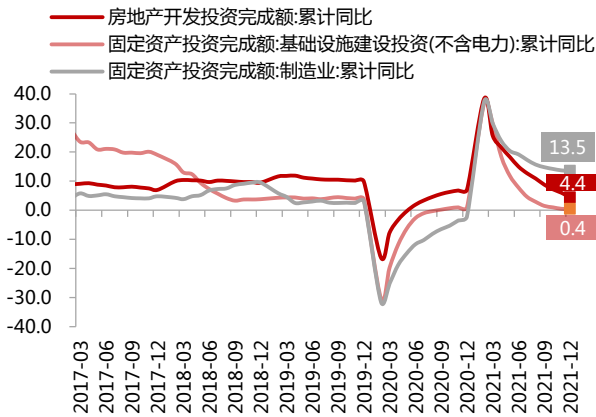
数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 58 三驾马车对 GDP 累计同比的拉动



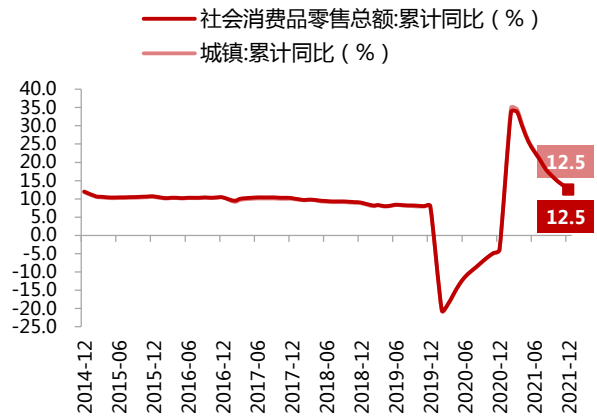
数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 59 三大投资中制造业投资恢复较快(%)



数据来源: WIND、国家统计局、世联研究

图表 60 社会消费品零售总额恢复力度疲弱



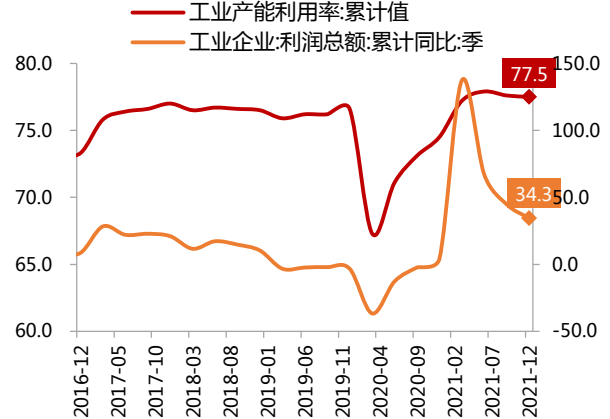
数据来源: WIND、国家统计局、世联研究

图表 61 进出口快速增长(%)



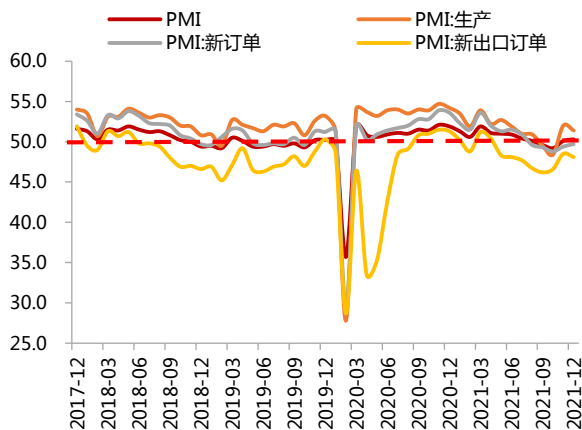
数据来源: WIND、国家统计局、世联研究

图表 62 全国工业企业产能利用率及利润同比(%)



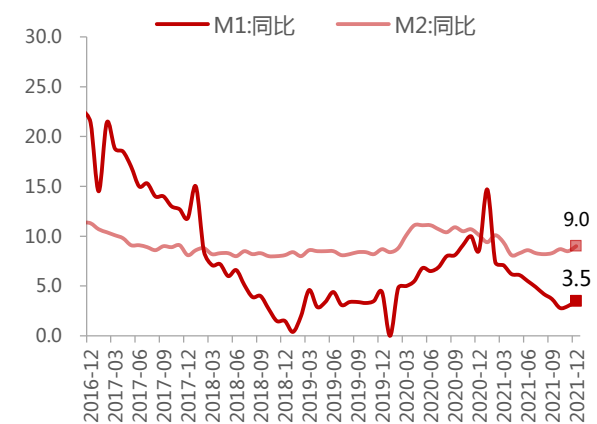
数据来源: WIND、国家统计局、世联研究

图表 63 制造业 PMI 止跌回升



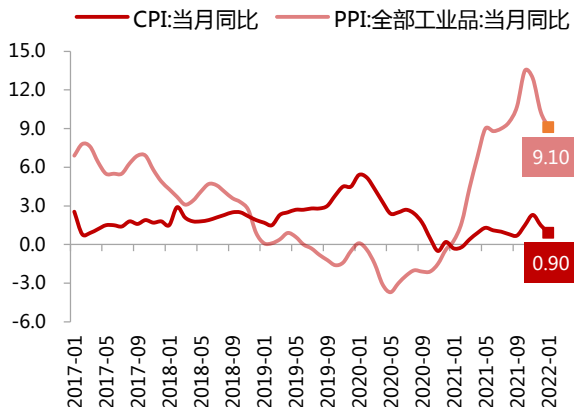
数据来源: WIND、国家统计局、世联研究

图表 64 M1 增速全年整体下行明显, M1-M2 负剪刀差下半年维持高位, 反映生产经营有所收缩



数据来源: WIND、国家统计局、世联研究

图表 65 CPI 低位运行，PPI 冲高回落

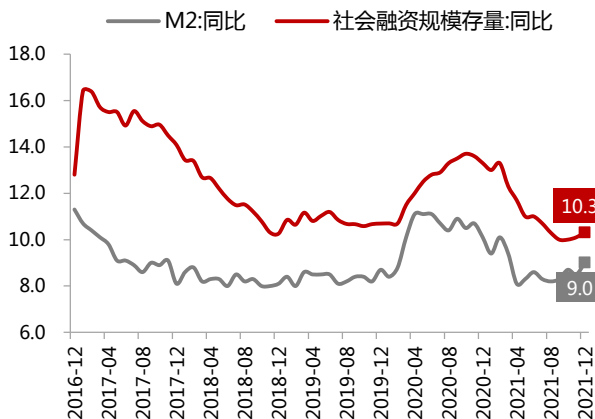


数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

4、经济工作“稳”字当头，房地产信贷环境改善可期

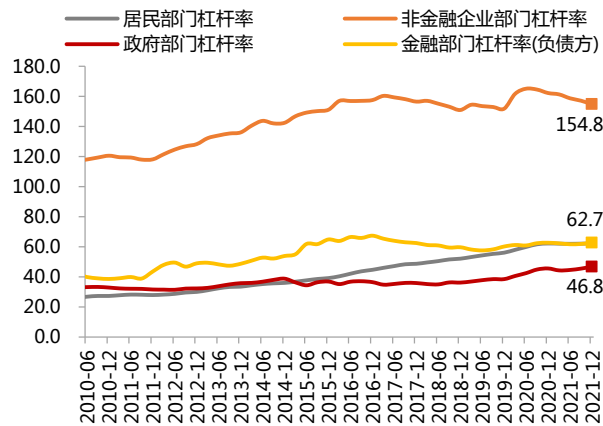
去杠杆取得成效，实体经济部门杠杆率下降，居民和金融部门杠杆率上升势头受遏制。2021 年我国加大力度去杠杆，年末非金融企业部门杠杆率较上年同期下降 7.5 个百分点至 154.8%，居民及金融部门杠杆率与上年同期持平，仅政府部门杠杆率略有上升。

图表 66 社融规模与 M2 同比(%)



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 67 各部门杠杆率情况 (%)



数据来源：WIND、国家资产负债表研究中心、世联研究

经济工作“稳”字当头，宏观经济政策将加大实施力度。随着疫情得到控制之后经济快速修复，央行《2021 年第四季度货币政策执行报告》在下一阶段政策思路中提出“保持货币信贷总量稳定增长”“保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定”。2022 年政府工作报告对宏观政策的总体要求是“着力稳定宏观经济大盘，确保经济运行在合理区间。继续做好“六稳”、“六保”工作”。“宏观政策要强化跨周期和逆周期调节，为经济平稳运行提供有力支撑”。同时设定了 5.5%左右的 GDP 增长目标，难度较高。

预计今年我国宏观经济政策将加大实施力度。财政方面将扩大支出规模，增加总需求，货币政策相比 2021 年或更为宽松。政府工作报告再次强调保持宏观杠杆率稳定，面对新的下行压力，不排除为了刺激经济增长而开启新一轮宽信用周期。预计年内仍存降准、降息机会，但考虑到去年 12 月和今年 1 月已启动了全面降息和降准，进一步降准降息的空间有限。

图表 68 2021 年、2020 年中央经济工作会议对比（涉房地产部分）

	2021	2020
总基调	<p>明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各地区各部门要承担起稳定宏观经济的责任，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。继续做好“六稳”、“六保”工作特别是保就业保民生保市场主体，围绕保持经济运行在合理区间，加强和改善宏观调控，加大宏观政策跨周期调节力度，提高宏观调控的前瞻性针对性。</p>	<p>明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效。要促进经济运行保持在合理区间，继续做好“六稳”“六保”工作，合理把握宏观调控节奏和力度，精准有效实施宏观政策。</p>
财政政策	<p>积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等的支持力度，适度超前开展基础设施投资。党政机关要坚持过紧日子。坚决遏制新增地方政府隐性债务。</p>	<p>积极的财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，抓实化解地方政府隐性债务风险工作，党政机关要坚持过紧日子。</p>
货币政策	<p>稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。财政政策和货币政策要协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合。实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。</p>	<p>稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。</p>
房地产基调	<p>要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。</p>	<p>要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因地制宜、多策并举，促进房地产市场平稳健康发展。要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利，规范发展长租房市场。土地供应要向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，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，国有和民营企业都要发挥功能作用。要降低租赁住房税费负担，整顿租赁市场秩序，规范市场行为，对租金水平进行合理调控。</p>

简评： 1、“房住不炒”前提下政策纠偏，引导过度悲观预期回归理性。 2、保障性住房建设对明年房地产投资领域将起到一定的支撑作用。 3、“探索新的发展模式”，行业远景面临重构。 4、信贷支持转向宽松，个人按揭贷款和房企正常融资需求将得到满足。 5、未来房地产金融政策将精准收放，既要支持居民自住以及改善性购房消费，支持房企合理的融资需求，更要坚决遏制房地产泡沫化金融化问题，严防信贷资金通过各种渠道违规流入房地产市场。房地产行业将继续去杠杆，房企融资的“三道红线”、房贷管理的“两道红线”也将持续发力，真正将房企负债率、居民杠杆率逐步调降至相对合理的水平。

图表 69 2021 年、2022 年政府工作报告涉 GDP 增速目标及宏观政策对比		
	2022 年	2021 年
GDP 增速	5.5%左右	6%以上
财政政策	积极的财政政策要 提升效能，更加注重精准、可持续 。要保证财政支出强度，赤字率 2.8%左右、支出规模同比扩大 2 万亿以上。实施新的减税降费政策，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、 风险化解 等的支持力度，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。	积极的财政政策要 提质增效、更可持续，保持适度支出强度 ，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为， 抓实化解地方政府隐性债务风险工作，党政机关要坚持过紧日子 。优化和落实减税政策。
货币政策	加大稳健的货币政策实施力度。发挥货币政策工具的总量和结构双重功能， 为实体经济提供更有力的支持。扩大新增贷款规模 ，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配， 保持宏观杠杆率基本稳定 。推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费。	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。把服务实体经济放到更加突出的位置，处理好恢复经济与防范风险的关系。 货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配 ，保持流动性合理充裕， 保持宏观杠杆率基本稳定 。推动实际贷款利率进一步降低。
房地产基调	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位。探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设。支持商品房市场更好满足购房者的 合理住房需求 。稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。 解决好大城市住房突出问题 ，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设硬办法， 切实增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给 ，规范发展长租市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等环节住房困难。新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个，提升县城公共服务水平。

房地产信贷环境改善可期。针对房地产业，今年两会政府工作报告依然坚持“房住不炒”定位，调控总基调不变。但在 2021 年下半年楼市下行压力及部分房企信用风险加大背景下，本次政府工作报告延续 2021 年中央经济工作会议的表述，提出“加强预期引导”、“探索新的发展模式”、“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”、“因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”等引导思想。近期已有郑州等核心城市出台稳楼市新政，但各市场主体信心仍显不足，整体楼市成交未见起色。后续在“因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”的政策导向下，预计“两会”后各地因城施策节奏或将加快，促进需求端信心恢复。

因此，2022 年房地产供应端（房企）强监管仍将继续，但房企正常融资需求将会得到改善；对于居民端的政策，仍将以保证住房需求稳定为主，总体表现为抑投机、保障刚需及改善。

二、需求篇——冰与火继续上演，购房需求提振需时

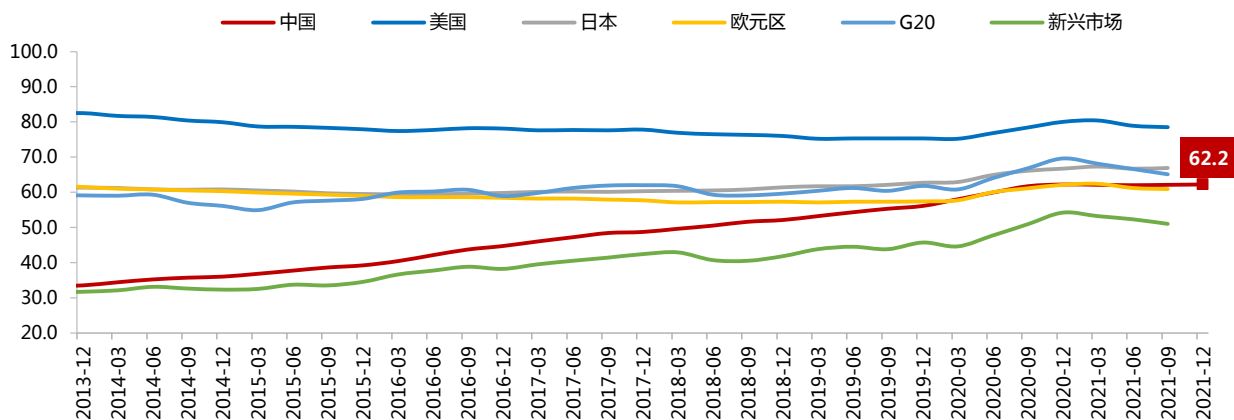
2021 年上半年，为对冲疫情对经济的冲击，全球流动性总体宽松，主要发达经济体继续维持宽松货币政策立场，部分新兴经济体开始加息，以应对通胀、资本外流、汇率贬值等压力。二季度以来，海外通胀攀升，供应瓶颈尚未有效缓解。美联储表示将加息和缩表，市场预期货币政策收紧步伐将加快，全球跨境资本流动和金融市场调整的风险上升。其他主要发达经济体货币政策也在加快转向收紧，部分新兴经济体已多次加息。

而国内货币政策保持稳健，房地产市场金融监管持续收紧，行业去杠杆贯彻全年，导致下半年行业急剧转冷，使得大部分地区楼市遇冷，居民杠杆率上升势头不再。当前消费者对房价上涨的预期降低，购房需求放缓，政策暖风虽至，需求回复仍需时日。

1、居民杠杆率上行势头不再，购房需求转弱

2021 年，国内货币政策“慢转弯”，加大去杠杆力度，全国商品房销售额增速大幅下滑。2021 年末我国居民杠杆率 62.2%，与上年末持平，与日本及欧元区水平相当。

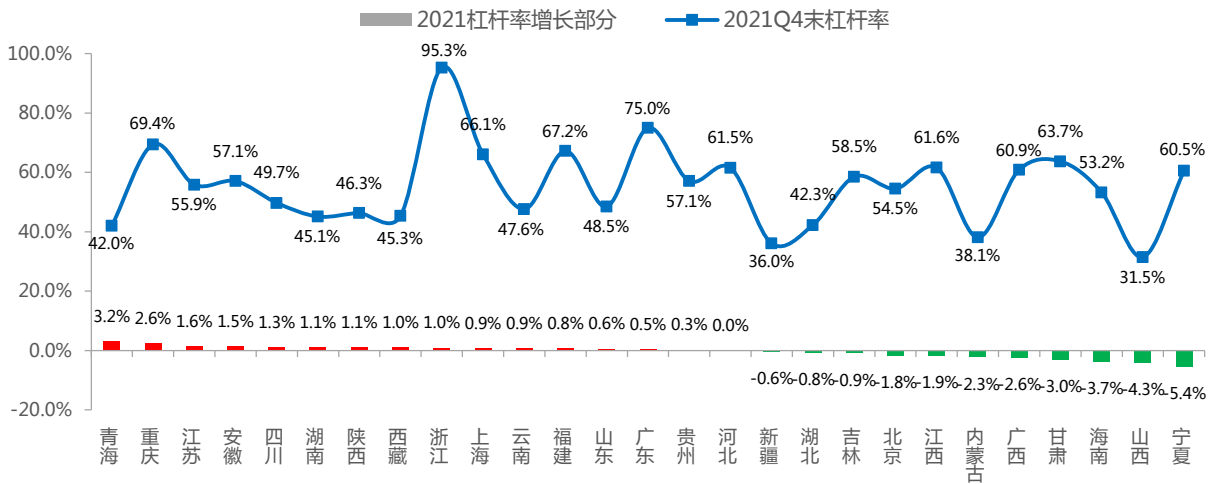
图表 70 居民杠杆率 (%) 国际比较



数据来源：世联研究，国际清算银行、国家资产负债表研究中心

分省份来看，浙江杠杆率高达 95.3%，远超其他省份。同比来看，各省去杠杆表现分化。宁夏、山西、海南、杠杆率下降明显，均超 3 个百分点；青海上升明显，达 3.2 个百分点。

图表 71 2010-2021 年各省居民部门杠杆率



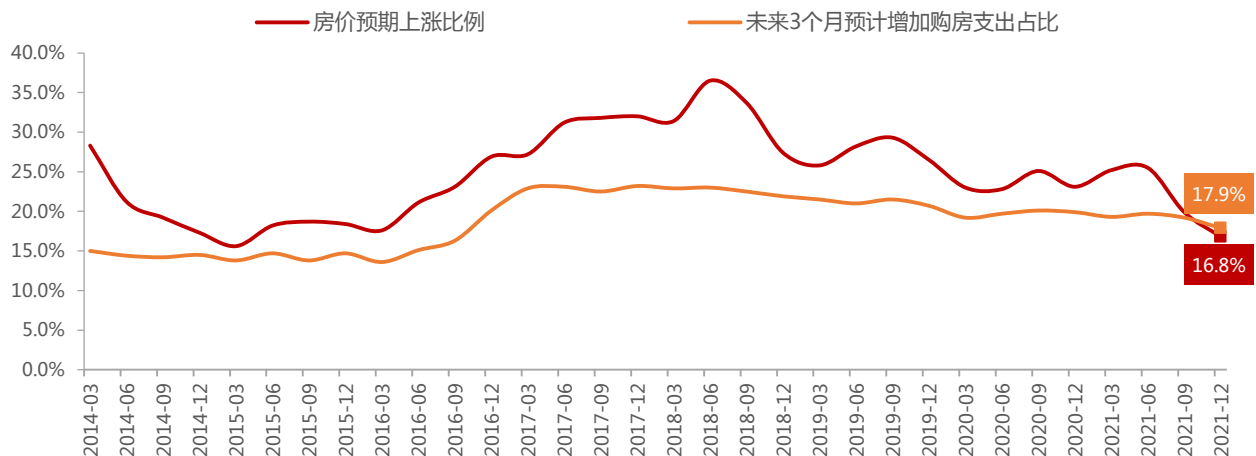
数据来源：WIND、国家统计局、中国人民银行、世联研究；黑龙江、河南、天津数据缺失

2021 年上半年，针对房地产行业的融资监管进一步升级，需求端方面亦严控银行违规输血楼市，多地再度严查银行“消费贷”、“首付贷”、“经营贷”等违规流向楼市。上半年持续紧缩的房地产调控政策、下半年民企流动性危机点状爆发以及未来房价上涨预期的落空的影响，购房者放缓置业节奏，居民贷款增速二、三季度回落明显。

9 月份以后，面对快速转冷的楼市表现，中央出台发布“两个维护”，支持刚需群体信贷需求，在贷款首付比例和利率方面对首套房购房者予以支持。四季度中长期贷款额度同比止跌回升，但短期贷款额度降幅呈扩大态势。我们认为四季度销售端信贷政策纠偏取得了一定成效。

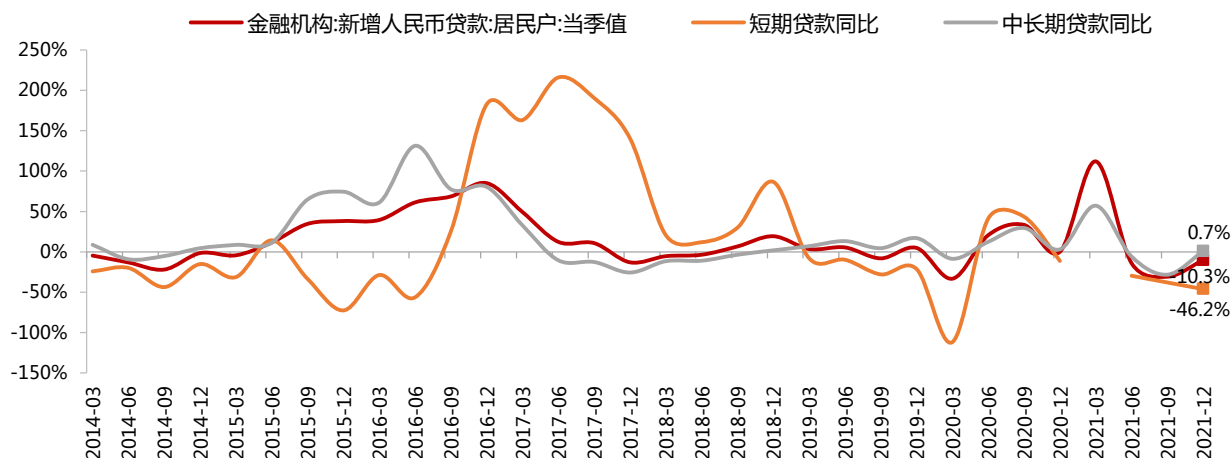
居民信心与需求层面，据央行调查数据，2021 年预计下季房价“上涨”的居民比例从二季度的 25.5% 一路下探到四季度的“16.8%”；计划增加购房支出家庭占比也从二季度的 19.7% 下滑至四季度的 17.9%，这也是自 2017 年以来的最低水平。我们认为这反映出消费者投资性购房信心转弱，购房需求放缓。

图表 72 城镇储户房价上涨预期、未来三个月预计增加购房支持占比



数据来源：中国人民银行、WIND，世联研究

图表 73 短期与中长期新增居民贷款及同比



数据来源：中国人民银行、WIND，世联研究

现楼与准现楼交付可能成为未来一大趋势。2021 年部分品牌民营房企频频暴雷，一大批楼盘停工，严重打击购房者对民营房企的信心，部分购房者开始关注房企的财务报表。未来，客户购房将更加注重房企的品牌和背景，央国企、大型财务稳健的优质民企受青睐。现楼与准现楼交房成为吸引购房者眼球的一大利器，未来可能成为一大趋势。

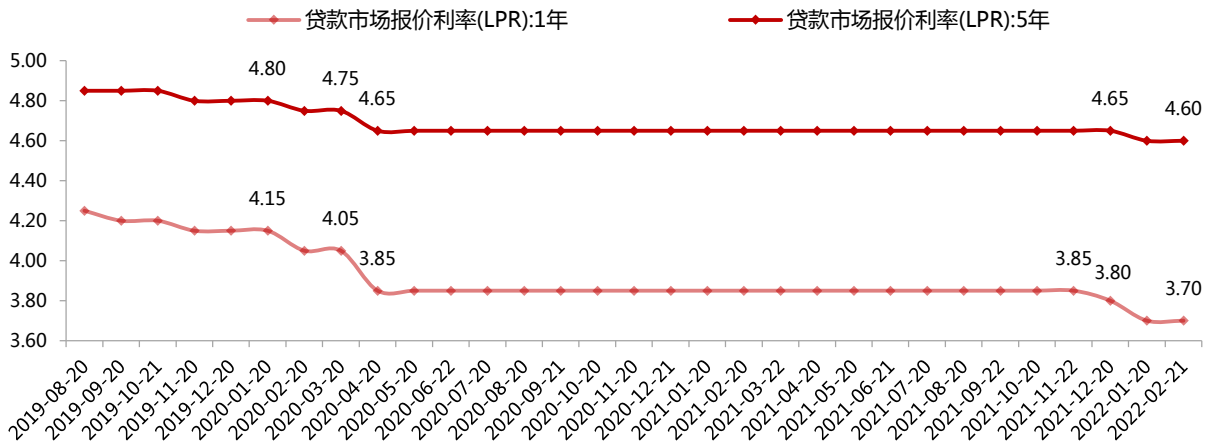
2022 年，在“稳”字当头的政策指引下，要实现宏观经济 5.5%左右的增长目标，货币政策将加大力度、靠前发力，对于房地产需求端的监管将松紧有度，重点保障刚需人群和改善性购房群体的合理信贷需求。但同时值得关注的是，防止居民杠杆快速提升是防范化解房地产金融风险的必然要求，预计 2022 年全年仍将对银行违规向房地产输血保持强监管。预计“消费贷”、“首付贷”、“经营贷”等仍将保持严查力度，对各线城市楼市的冲击力度仍在。

2、房贷利率仍存下行空间，楼市总需求有望逐步恢复

自 2020 年底银行房地产贷款集中度管理条例出台后，2021 年房贷持续收紧，虽然 5 年期 LPR 利率保持不变，但一二线城市和热点区域的三线城市普遍上调履历，部分城市如惠州等二套房利率甚至逼近 7%。

2021 年三季度后，为应对经济下行压力，逆周期调控开始发力，央行于 12 月先后采取全面降准和下调 1 年期 LPR 利率 5 个基点等措施。并于 2022 年 1 月再下调 1 年期 LPR 利率、5 年期 LPR 利率各 10 个点、5 个基点，显示出央行短期内助力稳增长的决心，房贷利率随之下行。

图表 74 贷款市场报价利率(LPR)

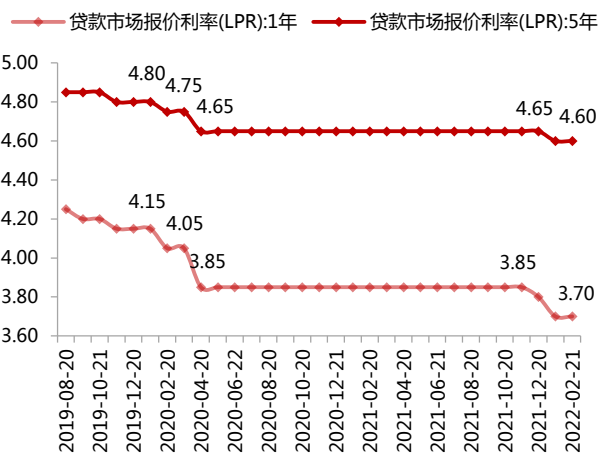


数据来源：WIND、中国人民银行、世联研究

在当前全球宽松和利率中枢下行开始转向的环境下，我国 5 年期 LPR 下降空间，将引导房贷利率继续下行，但短期仍跟随货币政策与宏观调控。据融 360 数据，2 月份，全国首套和二套住房贷款平均利率分别为 5.67%、5.39%。

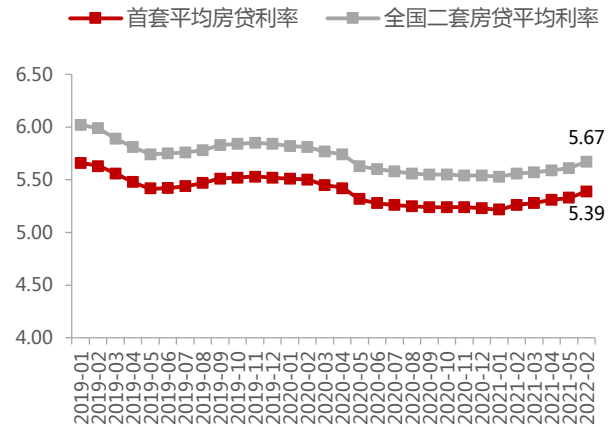
从政府工作报告及央行工作会议精神来看，“加大稳健的货币政策实施力度、扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费”。“加大稳健的货币政策实施力度”、“推动金融机构降低实际贷款利率”的声音表明货币政策将走向宽松，预计 2022 年 LPR 仍有进一步下降可能。实际上年初以来，已有数十个地方房贷放款周期缩短、利率走低。故我们认为 2022 年 5 年期 LPR 总体仍存下调空间，在货币政策逐渐发力情况下，多数城市房贷利率将有所下调，或有效促进全国楼市总需求的恢复。

图表 75 贷款市场报价利率(LPR)



数据来源：WIND、中国人民银行、世联研究

图表 76 全国房贷平均利率



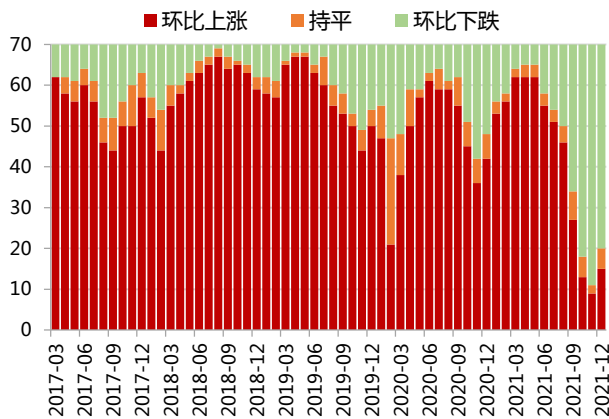
数据来源：WIND、融 360、世联研究

3、房价下半年整体一路下行，政策暖风虽至，修复需时

价格方面，从 70 大中城市住宅价格涨跌变化来看，自 2021 年 7 月起，新建住宅和二手住宅价格同环比下跌城市增多，但由于多数地区招拍挂成交地价的上涨使得新项目的售价更高，使得新房价格下跌个数少于二手房。

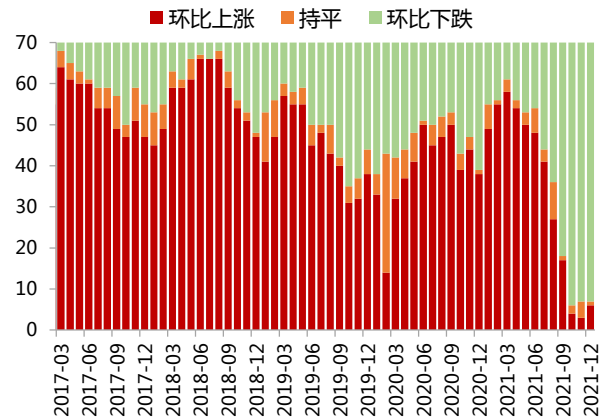
环比来看，70 大中城市新房价格下跌的城市从 5 月份的 5 个一路上升到 11 月份的 59 个，至 12 月下跌城市数仍达 50 个；二手房方面，下跌的城市从 6 月份的 16 个持续扩大到 10 月份的 64 个，11、12 月仍保持在 63 个。

图表 77 70 大中城市新建商品住宅价格环比涨跌个数



数据来源：国家统计局，世联研究

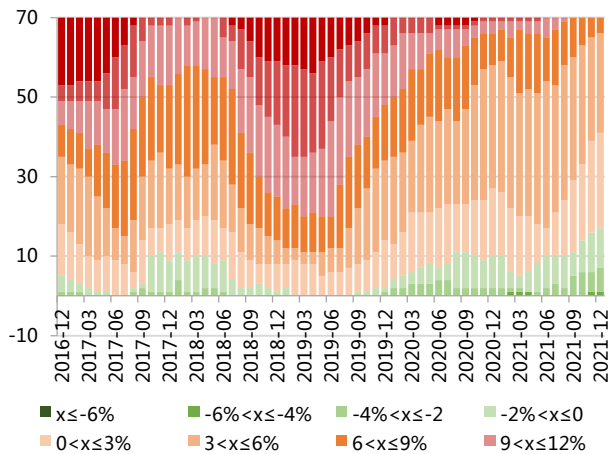
图表 78 70 大中城市二手商品住宅价格环比涨跌个数



数据来源：国家统计局，世联研究

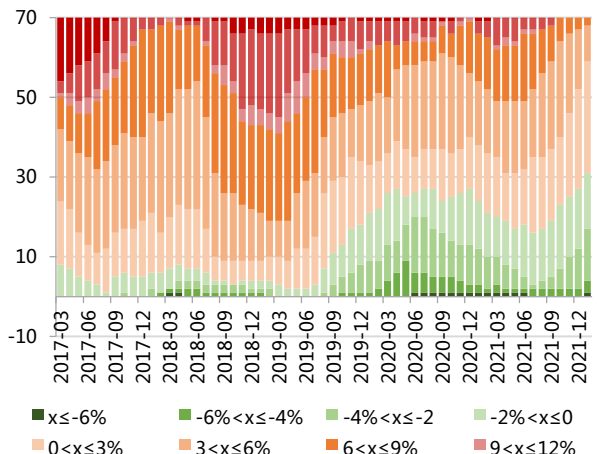
同比来看，截至 2021 年 12 月，70 大中城市二手房价格下跌的城市为 26 个，其中 35 个省会/直辖/计划单列市中有 5 个同比下跌，其他三四线城市占据 21 个；而价格上涨的城市中，增速放缓和回落的增多。

图表 79 70 大中城市新建商品住宅价格同比涨跌个数



数据来源：国家统计局，世联研究

图表 80 70 大中城市二手商品住宅价格同比涨跌个数



数据来源：国家统计局，世联研究

本轮城市房价下跌的城市数量接近历史恐慌峰值，仅次于 2011 年底与 2014 年底，考虑到此次调控力度不同以往，预计价格整体修复需较长时间。2022 年 1-2 月份，全国 40 多个省市出台楼市纾困政策，一些地方房贷利率出现下调，部分地方首套房首付比例调至两成，但短期来看政策效应尚未完全传递至市场端，房地产市场信心修复尚待时日。从 1 月份 70 个大中城市住宅销售价格指数来看，虽然环比仍下降，但降幅在收窄。

预期 2022 年房价总体走势应是稳中略升，热点城市和三四线城市房价的两极分化趋势更加明显。

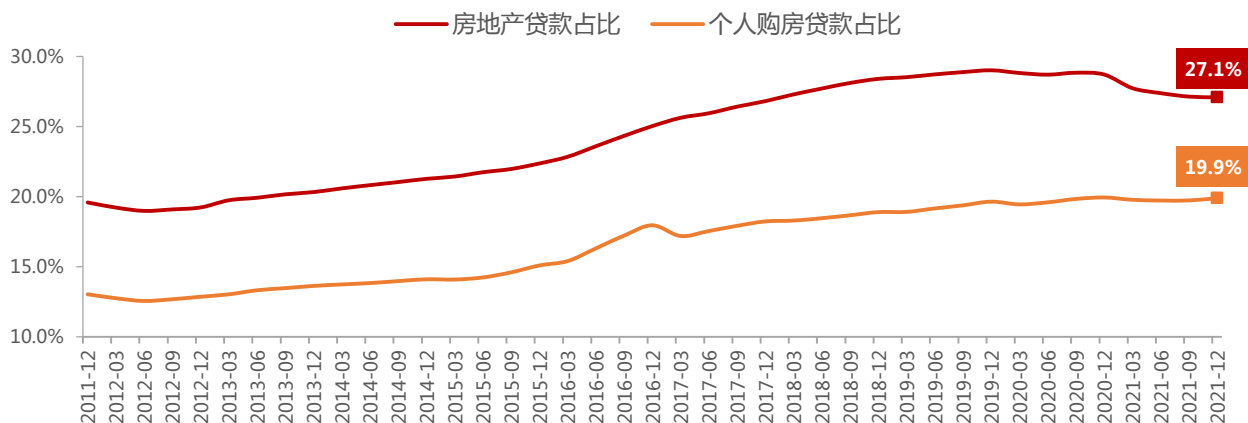
4、房地产贷款集中度管理实施，总需求影响有限但行业分化加剧

2020 年 12 月 31 日，央行与银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》（以下简称《通知》），将根据银行业金融机构的资产规模、机构类型等因素，分档设定房地产贷款集中度管理要求。

此举是继针对房企的“三道红线”的基础上进一步细化，对资金供给端银行进行了规范。一方面是进一步落实房地产长效机制、实施好房地产金融审慎管理制度的要求，有利于市场主体形成稳定的政策预期和房地产市场平稳健康发展。另一方面，旨在推动金融供给侧结构性改革，强化银行业金融机构内在约束，优化银行信贷结构，支持制造业、科技等经济社会发展重点领域和小微、三农等薄弱环节融资，推动金融、房地产同实体经济均衡发展。

截至 2021 年四季度，全国主要金融机构房地产贷款余额规模为 52.17 万亿，占所有贷款余额比例为 27.1%；其中个人住房贷款规模为 38.3 万亿，占所有贷款余额比例为 19.9%。

图表 81 中国房地产贷款余额占金融机构各项贷款余额比重



数据来源：wind、上市银行财报、世联研究

我们统计了 A+H 股已上市且有相关数据的 52 家银行，根据已披露的 2021 年中报看，其房地产贷款余额共计 41.8 万亿，其中个人住房贷款余额 33.5 万亿，占全国个人住房贷款余额总量比重超过 91.5%，基本可代表整个行业。

从 2021 年中的数据来看，大多数样本银行两项贷款余额占比达标，各档银行两项指标整体达标情况有所提升。

房地产贷款余额方面，第一档中资大行占比均超标；第二档中资中型银行中，兴业银行、招行、江苏银行、北京银行四家超上限；第三档银行金融机构中，超标数量较多，达 9 家。

个人住房贷款余额方面，第一档中资大行中仅建设银行、邮储银行两家占比超标；第二档中资中型银行中，兴业银行、招行、江苏银行、中信银行四家超上限；第三档银行金融机构中，超标数量达 8 家。

图表 82 各银行房地产贷款余额及占比情况 (2021 年 6 月底)

分档类型	银行名称	各项贷款余额	房地产贷款合计	个人住房贷款余额	个人住房贷款余额占比	上限	距离上限	房地产贷款余额占比	上限	距离上限
第一档:中资大行	工商银行	199,968	70,295	60,334	30.2%	32.5%	2.3%	35.2%	40.0%	4.8%
	建设银行	180,647	70,189	61,666	34.1%		-1.6%	38.9%		1.1%
	农业银行	165,007	58,372	49,324	29.9%		2.6%	35.4%		4.6%
	中国银行	153,815	58,198	46,058	29.9%		2.6%	37.8%		2.2%
	交通银行	63,467	17,697	13,873	21.9%		10.6%	27.9%		12.1%
	邮储银行	61,924	21,712	20,408	33.0%		-0.5%	35.1%		4.9%
	一档合计	824,828	296,464	251,664	30.5%		2.0%	35.9%		4.1%
第二档:中资中型银行	招商银行	53,830	17,345	13,300	24.7%	20.0%	-4.7%	32.2%	27.5%	-4.7%
	中信银行	47,086	12,504	9,537	20.3%		-0.3%	26.6%		0.9%
	浦发银行	47,448	12,418	8,965	18.9%		1.1%	26.2%		1.3%
	民生银行	40,319	9,713	5,544	13.7%		6.3%	24.1%		3.4%
	兴业银行	42,060	14,559	10,913	25.9%		-5.9%	34.6%		-7.1%
	光大银行	32,386	7,616	5,364	16.6%		3.4%	23.5%		4.0%
	平安银行	28,749	5,504	2,589	9.0%		11.0%	19.1%		8.4%
	华夏银行	21,669	4,520	3,021	13.9%		6.1%	20.9%		6.6%
	江苏银行	16,544	4,934	3,423	20.7%		-0.7%	29.8%		-2.3%
	浙商银行	13,320	3,387	2,370	17.8%		2.2%	25.4%		2.1%
	上海银行	12,686	2,614	892	7.0%		13.0%	20.6%		6.9%
	渤海银行	11,853	3,170	1,442	12.2%		7.8%	26.7%		0.8%
	北京银行	9,813	2,781	1,844	18.8%		1.2%	28.3%		-0.8%
	二档合计	377,763	101,064	69,204	18.3%		1.7%	26.8%		0.7%
第三档:中资小型银行和非县域农合机构	南京银行	7,682	1,133	806	10.5%	17.5%± 2.5%	7.0%	14.8%	22.5%± 2.5%	7.7%
	宁波银行	7,959	702	340	4.3%		13.2%	8.8%		13.7%
	广州农商银行	6,368	1,298	694	10.9%		6.6%	20.4%		2.1%
	徽商银行	6,395	1,572	1,227	19.2%		-1.7%	24.6%		-2.1%
	盛京银行	6,018	1,191	534	8.9%		8.6%	19.8%		2.7%
	渝农商行	5,619	1,047	992	17.7%		-0.2%	18.6%		3.9%
	重庆农村商业银行	5,619	1,047	992	17.7%		-0.2%	18.6%		3.9%
	杭州银行	5,400	1,188	773	14.3%		3.2%	22.0%		0.5%
	锦州银行	5,769	336	30	0.5%		17.0%	5.8%		16.7%
	中原银行	3,877	1,087	921	23.8%		-6.3%	28.0%		-5.5%
	天津银行	3,179	632	284	8.9%		8.6%	19.9%		2.6%
	长沙银行	3,467	714	576	16.6%		0.9%	20.6%		1.9%
	哈尔滨银行	2,976	508	183	6.2%		11.3%	17.1%		5.4%
	重庆银行	3,081	557	428	13.9%		3.6%	18.1%		4.4%
	成都银行	3,436	1,012	763	22.2%		-4.7%	29.4%		-6.9%
	江西银行	2,552	714	624	24.5%		-7.0%	28.0%		-5.5%
	郑州银行	2,682	739	392	14.6%		2.9%	27.5%		-5.0%
	贵阳银行	2,467	350	170	6.9%		10.6%	14.2%		8.3%
	青岛银行	2,349	665	439	18.7%		-1.2%	28.3%		-5.8%
	青农商行	2,344	651	321	13.7%		3.8%	27.8%		-5.3%
	贵州银行	2,333	299	201	8.6%		8.9%	12.8%		9.7%
	九江银行	2,355	630	328	13.9%		3.6%	26.7%		-4.2%
	苏州银行	2,061	380	308	14.9%		2.6%	18.5%		4.0%
	甘肃银行	1,945	360	239	12.3%		5.2%	18.5%		4.0%
	西安银行	1,774	366	251	14.2%		3.3%	20.6%		1.9%
	晋商银行	1,491	276	179	12.0%		5.5%	18.5%		4.0%
	厦门银行	1,614	403	302	18.7%		-1.2%	24.9%		-2.4%
无锡银行	1,132	171	162	14.3%	3.2%	15.1%	7.4%			
苏农银行	868	100	84	9.6%	7.9%	11.5%	11.0%			
泸州银行	696	119	24	3.4%	14.1%	17.1%	5.4%			
三档合计	105,507	20,246	13,568	12.9%	4.6%	19.2%	3.3%			
第四档:县域农合机构	常熟银行	1,514	139	127	8.4%	12.5%± 2.5%	4.7%	9.2%	17.5%± 2.5%	8.3%
	九台农商银行	1,419	95	38	2.7%		9.1%	6.7%		10.8%
	张家港行	935	102	94	10.1%		3.2%	10.9%		6.6%
	江阴银行	907	101	100	11.0%		3.4%	11.2%		6.3%
	四档合计	4,776	437	359	7.5%		5.0%	9.2%		13.3%
各档总计		1,312,874	418,211	334,795	25.5%			31.9%		
全国总量		1,854,977	507,800	365,800	19.7%			27.4%		

资料来源: WIND,上市公司财报, 世联研究

未来涉房贷款增量方面，我们认为仍有增量空间。

一方面，2021 年四季度全国个人住房贷款余额为 38.3 万亿，占各项贷款余额为 19.9%，比例相对可控，仍有增量空间。

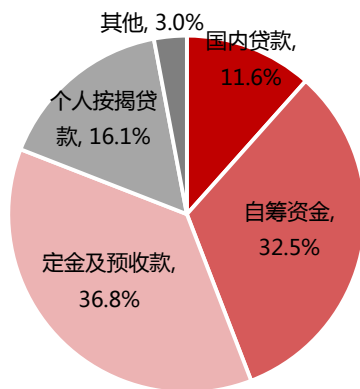
另一方面，只需保持房地产贷款余额增速小于各项贷款余额-剔除房地产部分的增速，则总体占比就不会高于当前水平。而自 2016 年低至 2021 年前三季度，房地产贷款增速呈下行趋势，剔除房地产之外的各项贷款余额增速稳步上行。到 2021 年末，房地产贷款余额增速低于剔除房地产之外的各项贷款余额增速 6.2 个百分点，这表明两者保持在当前增速条件下，房地产余额占比不会提升，即不存在进一步压降的压力。

考虑到个人购房贷款余额增速已低于各项贷款余额-剔除房地产部分的增速 2.8 个百分点，表明居民端购房去杠杆已取得一定成效。

我们认为作为关联上下游几十个产业的房地产业对于当前中国经济仍是无可替代的压舱石，在经济发

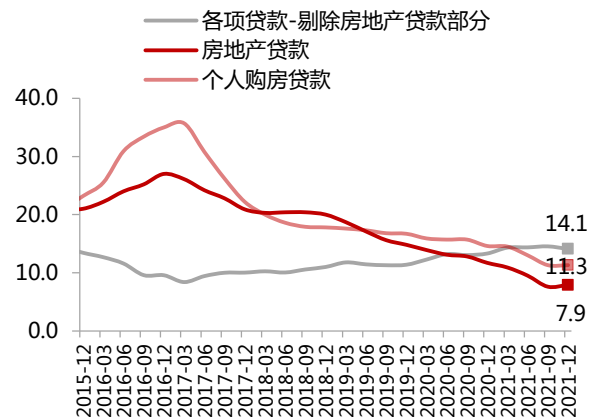
展面临多重压力的当前，房地产亟需维稳。预计全年房地产贷款和个人按揭贷款保持增量将是大概率。

图表 83 房企开发资金来源占比（2021 年）



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

图表 84 主要金融机构各项贷款余额同比增速(%)



数据来源：WIND、国家统计局、世联研究

三、库存篇——供需格局分化，住宅与商办去化均承压

上半年，新房销售情况较好，房屋新开工面积与竣工面积同比增速分别为 3.8%、25.7%，其中二季度两者同比增速分别为-6.1%、28.8%。总体看，上半年新开工表现疲弱，竣工开始加速。下半年随着房地产金融监管持续收紧和地方调控收紧的效应现象，房地产市场开始遇冷，行业供需双降。

全年来看，2021 年全国土地出让下降明显，新开工一路下行，竣工量波动中上升，导致全年房地产投资增速进一步收窄，但区域库存分化较大，部分城市将随着全年土地出让减少造成来年供应不足，进而带来去化周期的改善。

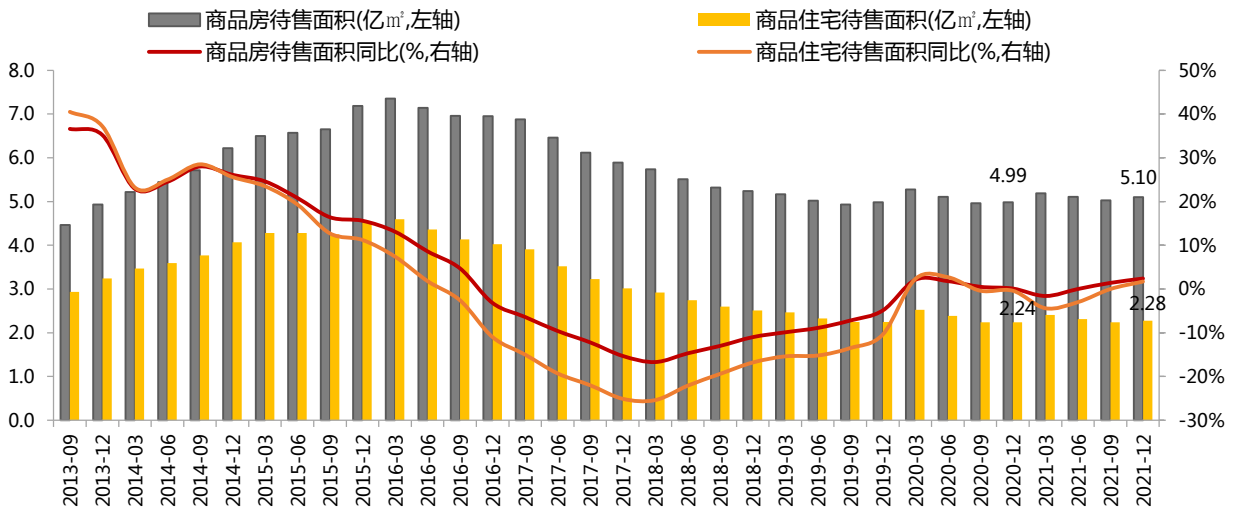
1、住宅去化不畅，商办类去化仍乏力

年末商品房库存增加，住宅、商办库存增减不一。2021 年底，全国商品房待售面积 5.10 亿 m^2 ，同比增 2.4%。其中，商品住宅、办公楼、商业营用房待售面积分别为 2.28 亿 m^2 、0.38 亿 m^2 、1.28 亿 m^2 ，同比各增 1.7%、0.0%、-1.3%。

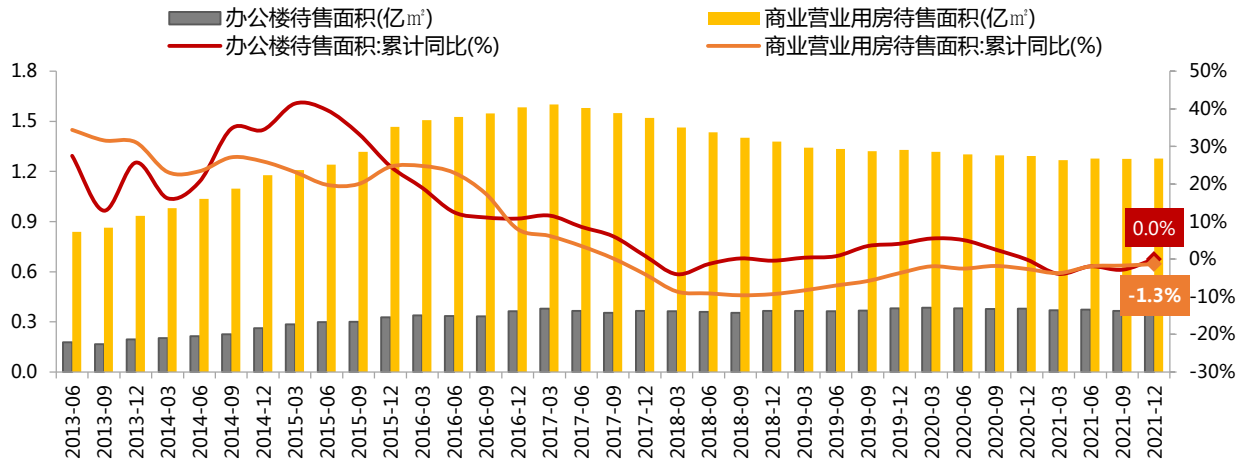
新建商品住宅待售面积上升，主要是受下半年全国大范围销售遇冷所致。

商办物业整体待售面积同比略有回落，一方面是供给放缓，另一方面是自 2018 年后销售持续深度负增长，在今年遍地大折扣之下，销售企稳，增速略有增长。由于需求主要是投资需求和企业自购，受空置率和经济预期影响较大。当前经济增速放缓、房住不炒的大环境下，需求难有明显增长，去化仍难，遍地首付分期+大折扣是常态。从一二线主要城市的商办库存与去化来看，大多数去化周期至少在 5 年以上，10 年的亦不稀奇。

图表 85 商品房与商品住宅待售面积及累计同比情况



图表 86 商办物业 待售面积及累计同比情况



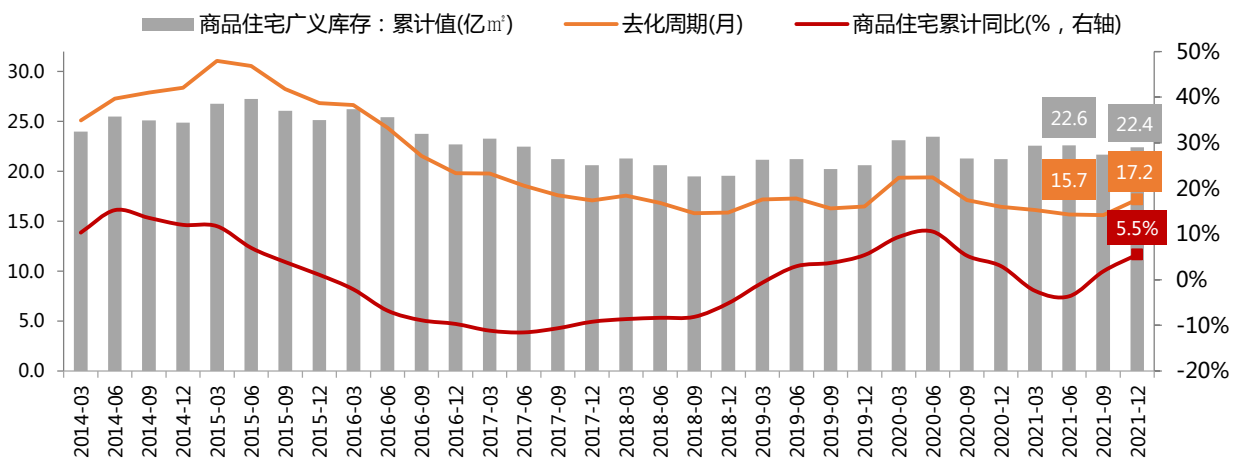
数据来源：国家统计局、WIND、世联研究

待售面积仅反映已竣工商品房中的未售面积，在以预售为主的住宅市场中无法反映真实库存。故此我们根据可查数据，用 1991-2021 年 6 月的新屋开工面积累计值扣减 1991 年至今累计销售面积得出“商品住宅可售面积”作为更能反映实际情况的广义库存(视最近 6 个月新开工的部分未达到可预售状态)：

截止 2021 年底，商品住宅的可售面积分别为 22.4 亿 m²，较二季度下降 0.2 亿 m²，去化周期（按最近 12 月销售速度计算）为 17.2 个月，较二季度上升 1.5 个月，库存去化显著恶化；商办的库存从一二线主要城市的数据来看，大多数去化周期至少在 5 年以上，去化维艰。供应方面，2021 年涉宅用地招拍挂建面同比降约 25%，预计新开工规模缩量将限制 2022 年新房供应量。

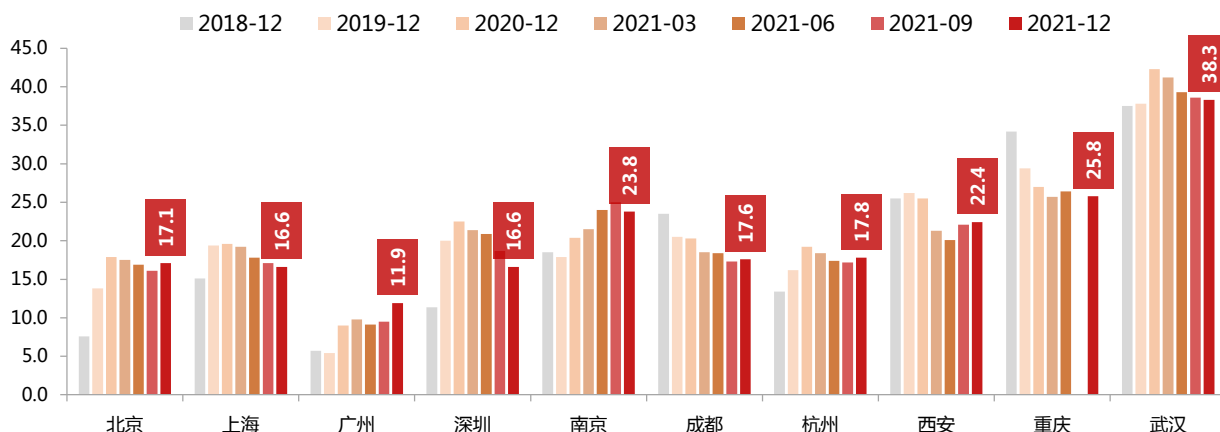
商办主要是投资需求和企业自购，受空置率和经济预期影响较大。当前环境下投资信心趋弱，去化仍难。当前国内经济发展面临多重压力，四季度多个主要城市的写字楼空置率有所上升，但商铺销售略有回暖；同时，2021 年商办用地招拍挂成交同比下降两成，预计 2022 年供应规模将有所下滑。综合研判，2022 年全年商办库存同比可能小幅减少。

图表 87 商品住宅 可售面积与累计同比



数据来源：世联研究测算

图表 88 2017-2021Q4 优质写字楼空置率 (%)



数据来源：WIND、CBRE、世联研究

2、供应下滑、库存分化，部分城市去化有望改善

全年来看，世联重点跟踪的城市中，新建商品住宅供应与库存差异较大。一线、二线、三线新建住宅供应面积同比分别增长-1.3%、-12.5%、-6.8%；可售面积同比分别增长-8.0%、-0.2%、4.1%。

按前全年销售面积计算，一线、二线、三线的去化周期分别为 9.6、12.1、16.0 个月，部分城市库存偏高。鉴于去年多数城市土地出让规模减少，在当前融资持续收紧、销售恢复仍需时日的背景下，房企推盘节奏预计将有所放缓，各城市库存仍在继续分化。

一线城市，整体供销比为 0.91，各市库存均降，去化周期分化。北京去化周期为 22.0 个月，广州为 11.4 个月，沪深去化周期较低。北京偏高则是因过去地段不佳的限竞房、共产房等占比过高，但近几年以来库存慢慢消化，且去年以来新出让地块中，成交地块地段总体较好，共产房与限竞房的占比大幅下降，预计未来库存将有所改善。上海库存稳中有降，远郊区域仍有积压，主要是新房供应持平但销售增长所致；广州去化周期处于高位，但由于供应减少销售较好，去化周期有所回落；深圳供需矛盾突出则是常态，去化周期维持低位。

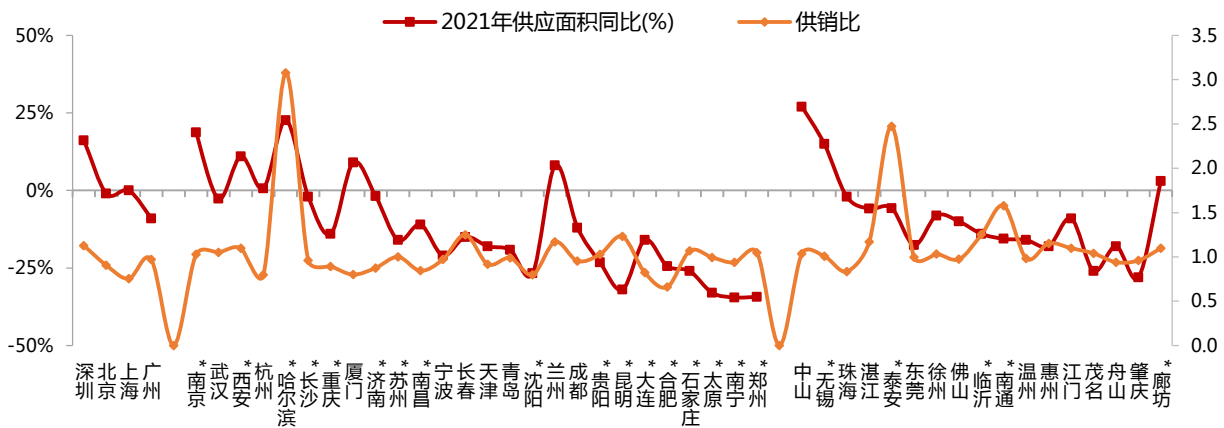
二线城市，整体供销比为 0.99，整体健康但分化明显。去化周期在 12 个月以上的城市大部分是北方城市，南方城市中南宁、昆明、贵阳、成都库存极高外，其他城市库存均在 12 个月以内。大多数世联监测的二线城市新建住宅供应下滑，其中供应面积下降幅度超 20%的城市包括郑州（-34%）、南宁（-34%）、昆明（-32%）、沈阳（-27%）、石家庄（-26%）、合肥（-24%）、贵阳（-23%）、宁波（-21%）；供应面积增长 20%以上的城市仅有哈尔滨（23%）一城。

东北地区因近几年土地出让持续大增，出让规模远高于年度销售规模，且市场价格战激烈，观望情绪浓厚。兰州因前几年头部开发商密集进驻，量价齐升，地方政府供地大幅增加，且随着项目入市，竞争加剧。青岛亦是因为 18 年以来土地出让量暴增，济南则是 2017 年后新房销售量大幅回落，但土地供应缩减的幅度远小于销售回落的幅度。去化周期低的均为量价齐升的热点城市。

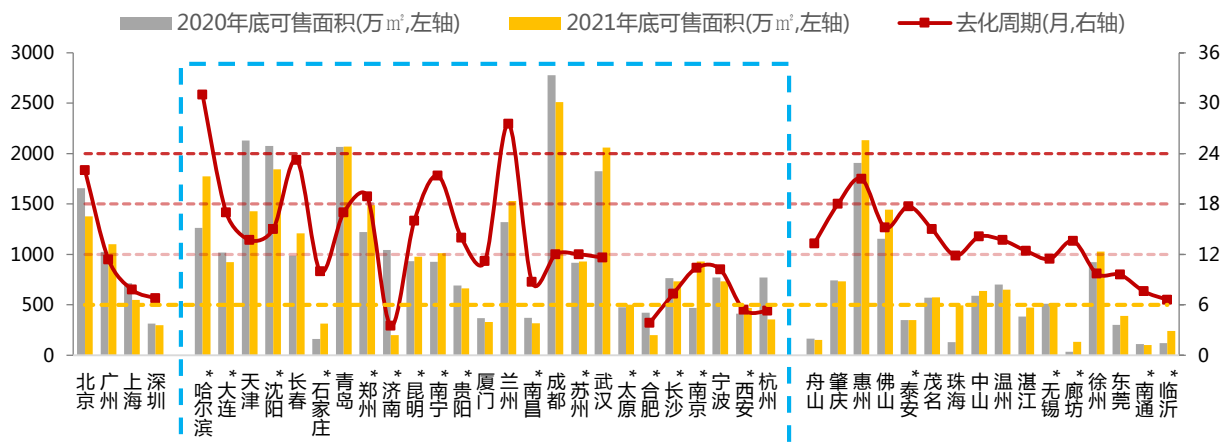
昆明、南宁、贵阳等地，一方面前几年大量卖地，远高于其消化能力；另一方面文旅盘较多，以投资客为主，在疫情之后，人气不足，投资客退潮。

三线城市，整体供销比为 1.04，整体库存较高但分化明显。世联所监测的 17 个城市中，去化周期超 12 个月的城市有 11 个，多数珠三角三线城市去化周期较高，长三角相对较低。

图表 89 世联行重点跟踪城市 2021 年供应面积同比与 供销比



图表 90 世联行重点跟踪城市 可售面积及 去化周期(2021 年 12 月末)



注：标*城市为主城区数据，数据口径为商品住宅--剔除保障房（惠州为商品房数据）；去化周期按全年销售速度计算；

数据来源:世联研究,各地区世联城市分公司研究部

从各城市 2021 年住宅用地的出让情况来看，昆明、哈尔滨、石家庄、沈阳、郑州、南宁、廊坊、惠州、湛江、佛山、泰安、兰州这类去化周期高于 12 个月的城市，2021 年住宅用地出让建面降幅均超 25%，将使得其 2022 年的供销格局改善明显。

另一些新房去化周期在 12 个月以上的城市如舟山、茂名等城市，2021 年土地出让建面大增，这些出让的土地将陆续转化成入市的新房供应，因此去化压力将加大。

此外，绝大多数全国非核心城市群城市 2021 年土地出让面积同比两位数下滑，预计这些城市 2022 年新房供应将显著减少，随着政策回暖的传导效应逐步显现，这些城市库存压力有望得到缓解。

图表 91 世联行重点跟踪城市 2021 年供销与库存情况(商品住宅)

区域	城市	销售面积 (万㎡)	同比(%)	可售面积 (万㎡)	同比(%)	去化周期 (月)	供销比	宅地出让规划 建面(万㎡)	同比(%)
京津冀	*石家庄	377	-22%	314	9%	10.0	1.07	1120	-29%
	北京	902	30%	1379	-7%	22.0	0.91	759	3%
	*廊坊	135	6%	133	9%	13.6	1.10	744	-29%
	天津	1249	1%	1429	-33%	13.7	0.92	1315	-10%
长三角	*南通	159	-47%	101	-10%	7.6	1.58	2870	9%
	*无锡	642	7%	514	2%	11.5	1.01	1212	-7%
	*南京	1174	40%	697	25%	10.4	1.03	1856	-14%
	徐州	1270	-13%	1028	3%	9.7	1.03	2378	-37%
	*合肥	750	-9%	201	-52%	3.8	0.66	1294	7%
	上海	1064	10%	549	-30%	7.8	0.75	2448	27%
	杭州	2030	48%	354	-54%	5.3	0.80	2538	12%
	*苏州	928	7%	931	3%	12.0	1.00	2450	-8%
	宁波	1296	-17%	734	9%	10.2	0.97	1394	-34%
温州	826	-1%	649	-7%	13.7	0.98	1422	0%	
舟山	117	3%	153	-8%	13.3	0.94	189	56%	
区域	城市	销售面积 (万㎡)	同比(%)	可售面积 (万㎡)	同比(%)	去化周期 (月)	供销比	宅地出让规划 建面(万㎡)	同比(%)
泛珠三角	深圳	522	16%	299	-4%	6.8	1.13	636	-14%
	中山	541	-7%	637	4%	14.1	1.04	361	-8%
	惠州	1209	-31%	2133	12%	21.0	1.15	478	-75%
	湛江	456	-11%	473	23%	12.4	1.17	574	-36%
	东莞	510	-31%	389	27%	9.6	1.00	561	-15%
	佛山	1138	-2%	1446	-2%	15.2	0.97	1037	-30%
	汕头	439	54%	/	/	/	0.13	350	-21%
	广州	1242	3%	1102	7%	11.4	0.97	1965	-8%
	肇庆	503	-16%	733	-3%	18.0	0.96	845	7%
	江门	596	-12%	/	/	17.0	1.10	422	-21%
茂名	463	-16%	574	1%	15.0	1.04	706	31%	
珠海	500	23%	494	-14%	11.9	0.84	265	-35%	
山东半岛	*临沂	478	-25%	240	101%	6.6	1.25	1757	-41%
	青岛	1413	-3%	2069	1%	17.0	0.99	2207	-17%
	*济南	782	9%	201	-33%	3.5	0.88	2417	30%
	*泰安	237	-14%	350	1%	17.7	2.47	558	-52%
其他二三线	*哈尔滨	406	-31%	1773	20%	31.0	3.08	580	-56%
	长春	635	-22%	1211	23%	23.2	1.25	2558	-18%
	*沈阳	1310	0%	1843	-12%	15.0	0.80	1212	-23%
	*大连	624	54%	924	-1%	17.0	0.82	549	-27%
	厦门	353	49%	330	-10%	11.2	0.80	351	-25%
	武汉	1987	12%	2059	13%	11.6	1.05	2805	-12%
	*长沙	1211	7%	732	-4%	7.3	0.96	3289	7%
	*南昌	462	0%	318	-14%	8.7	0.84	663	-69%
	*郑州	802	-23%	1489	11%	18.9	1.05	2279	-35%
	*西安	1037	-4%	471	14%	5.4	1.10	2512	-35%
	兰州	828	-4%	1530	0%	27.5	1.17	1292	-30%
	*太原	634	-24%	502	6%	0.0	0.99	887	-59%
	*重庆	1858	-4%	1077	-12%	0.6	0.89	4496	-25%
	成都	2324	-1%	2510	28%	12.0	0.95	2861	-8%
*南宁	775	-23%	1011	9%	21.4	0.94	951	-49%	
*昆明	624	-28%	978	5%	16.0	1.23	776	-74%	
*贵阳	564	-13%	662	-4%	14.0	1.03	2425	-6%	

注：标*城市为主城区数据，数据口径为商品住宅-剔除保障房(惠州为商品房数据)；去化周期按全年销售速度计算；宅地出让仅为招拍挂出让，含商住用地
数据来源：世联研究、各地区世联城市分公司研究部

预计后续部分城市，尤其是高库存地区的地方政府，在“因城施策”的政策下，仍将出台托市政策：

供给端，可以通过稳房企正常融资需求、减税、延长缴税和土地分期缴款期限等，部分本土开发商为主的地区，或许会出台降低预售门槛和预售资金监管这类副作用明显的政策。然而，在停工项目不断增多的情况下，更多的城市则是为了防烂尾，反而加强了预售资金的监管。

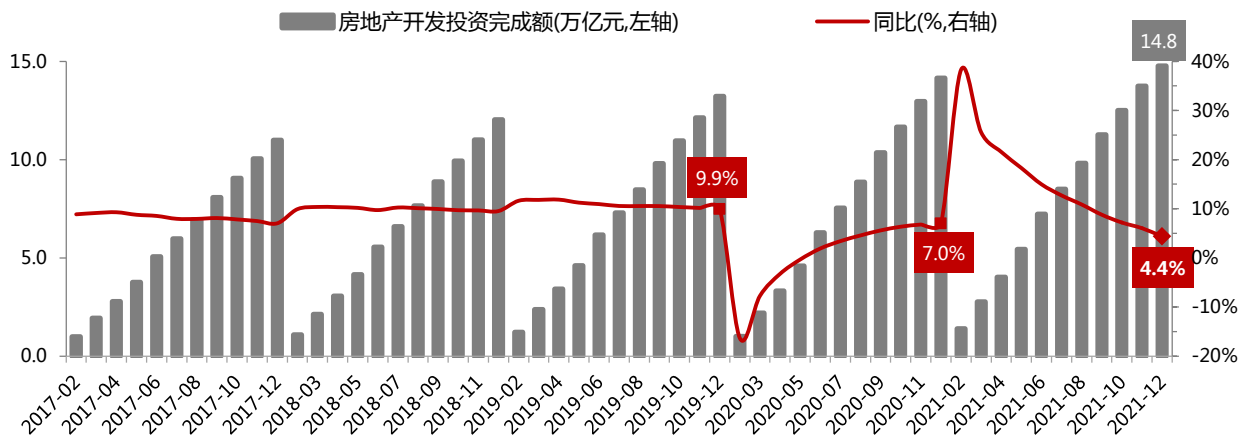
需求端，降低落户门槛、减税、放宽公积金政策、购房补贴等有助于稳需求的政策是可行的。此外，松绑限售、限购这类政策当前仍容易引起社会舆论的轩然大波，因此地方政府面对舆论压力而出台的压力较大。

降首付比例这种直接扩大可支付得起的购买群体基数的政策，无疑是对稳需求和稳预期最为直接见效的政策，从目前形势看，此轮房地产下行的速度与幅度过于剧烈，对经济的拖累过大，此政策已在部分城市启动实施。

3、新开工持续缩量，保交楼背景下竣工周期将延续

2021 年，房地产开发投资完成额 14.8 万亿，同比增长 4.4%，增速较前值回落 2.6 个百分点，但规模仍创新高。预计 2022 年全年投资增速较 2021 年将进一步收窄。

图表 92 房地产开发投资完成额与同比增长

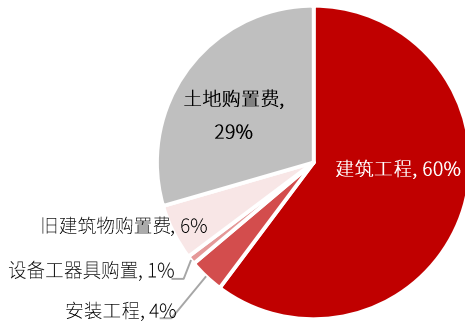


数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

对投资开发完成额进行了拆解：**投资开发完成额=建筑工程费+安装工程费+设备工器具购置+土地购置费+旧建筑物购置**，其中土地购置费与建筑工程费用占比近 9 成。

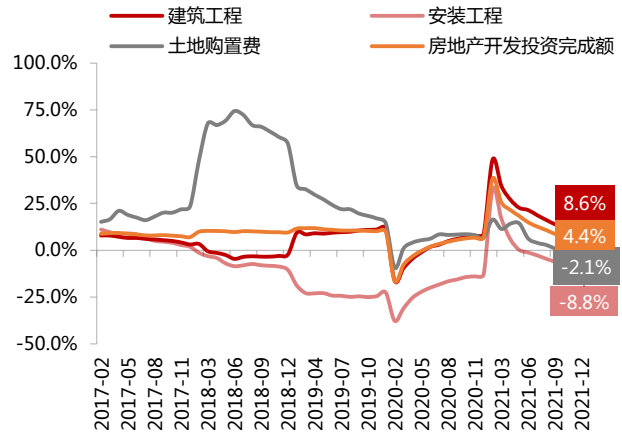
预计 2022 年全年房地产开发投资增速较 2021 年将进一步收窄。考虑到 2021 年土地出让的面积与金额同比均下降，短期内企业投资意愿偏弱，加之房地产在建工程巨大，预计 2022 年上半年房地产开发投资额因高基数而存在下降压力；下半年则由于 2021 年下半年基数较低的影响，或使得土地购置费略有上升，增长，全年总量保持平稳。

图表 93 房地产开发投资总额构成及占比



数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 94 房地产开发投资总额各构成部分同比

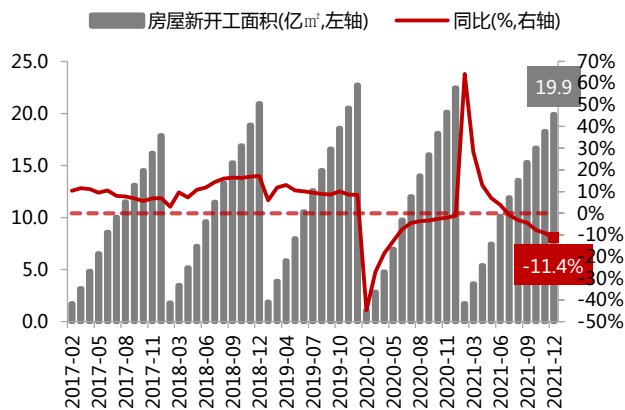


数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

开工剪刀差明显扩大，新开工面积降幅扩大、竣工面积止跌回升。2021 年全年房屋新开工面积 19.9 亿 m^2 ，同比下降 11.4%，降幅较 2020 年扩大 10.2 个百分点；全年竣工面积 10.1 亿 m^2 ，同比增长 11.2%，增速较 2020 年提升 16.1 个百分点。

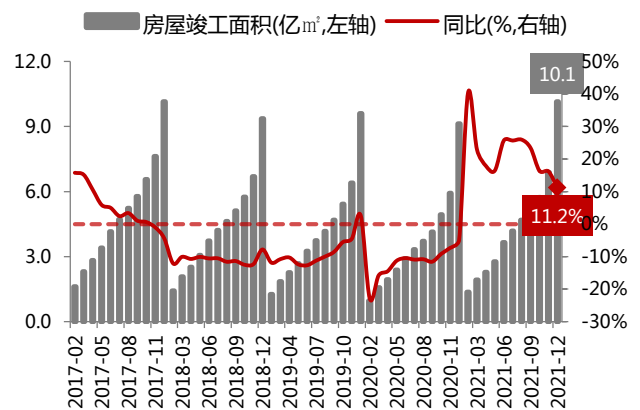
从全国整体来看，新开工与竣工的剪刀差自 2021 年 4 月起逐渐扩大，至 8 月达到峰值，之后略有波动，但持续维持在 20% 以上。新开工面积增速一路下行，与竣工增速的剪刀差扩大我们认为这是在房地产金融监管持续收紧、核心城市土拍“两集中”之下，开工与竣工受到一定影响所致。土地缩量将拖累房企新开工规模，而销售不畅、资金压力较大亦降低部分企业开工意愿；个别暴雷大型房企及存量过大、销售不畅的地区（绝大部分是三四五线城市）中小房企因资金受掣经营困难也被迫停工和拖延竣工。

图表 95 房屋新开工面积及同比情况



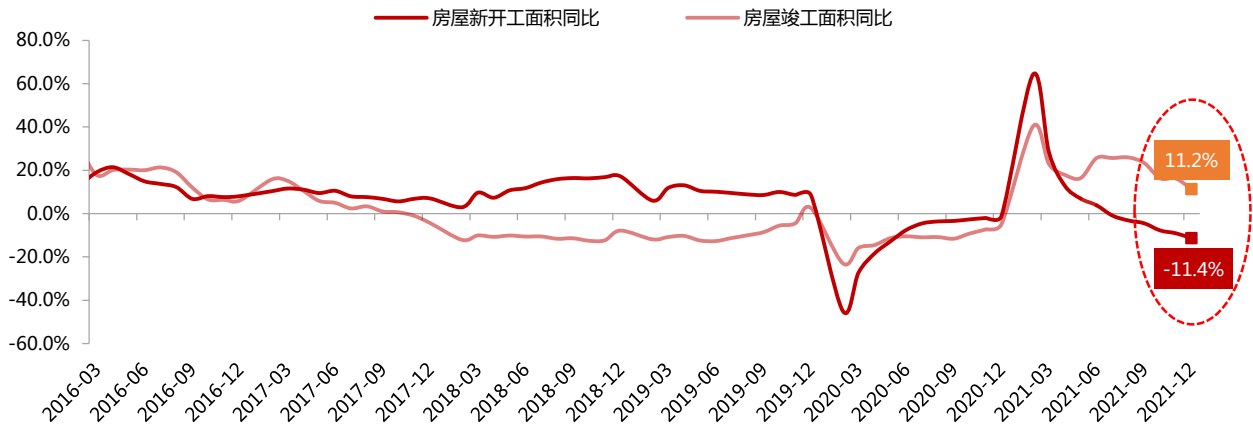
数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 96 房屋竣工面积及同比情况



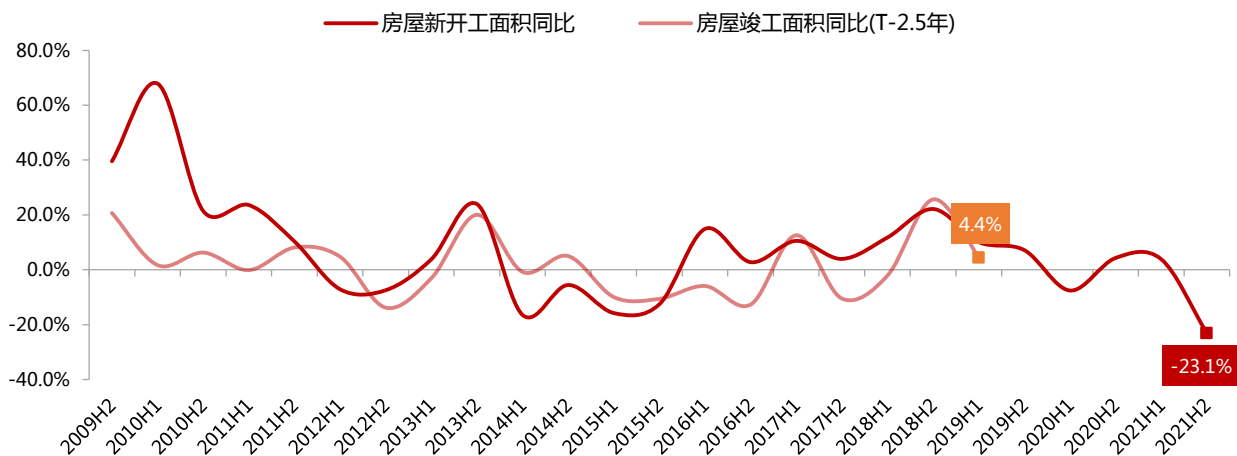
数据来源：国家统计局、Wind、世联研究

图表 97 房屋新开工面积与竣工面积累计同比增速(正常值)



数据来源：WIND、世联研究

图表 98 房屋新开工面积与竣工面积同比增速(T-2.5年)



数据来源：WIND、世联研究

从结构上看，新开工与竣工的同比变化的地域性规律不明显。在绝大多数省份土地招拍挂出让面积同比负增长的情况下，大多数省份新开工面积同比负增长，而多数省份竣工面积保持正增长。具体来看，全国仅宁夏、海南、吉林、上海、辽宁、陕西等 6 个省区市新开工面积同比增长，其余 25 个省区市新开工面积同比均负增长。其中，山东、浙江、广西、四川、广东是拖累全国房屋新开工面积降幅扩大的主要省份，这些地区 2021 年新房销售量价表现增长情况较差。

图表 99 2021 年全国各省市房屋新开工面积与竣工面积同比及贡献率

	房屋新开工情况				房屋竣工情况			
	开工面积 (万㎡)	同比	同比增加值 (万㎡)	开工增长 贡献率(%)	竣工面积 (万㎡)	同比	同比增加值 (万㎡)	竣工增长 贡献率(%)
全国	198,895	-11.4%	-25,538	100.0%	101,412	11.2%	10,194	100.0%
山东	16,572	-18.0%	-3,632	14.2%	11,374	22.0%	2,048	20.1%
安徽	10,435	-11.5%	-1,351	5.3%	7,013	37.5%	1,912	18.8%
河南	13,653	-3.3%	-461	1.8%	6,842	26.4%	1,429	14.0%
山西	4,348	-25.0%	-1,448	5.7%	2,639	78.2%	1,158	11.4%
云南	6,462	-14.3%	-1,076	4.2%	2,541	55.1%	903	8.9%
湖北	7,844	-7.2%	-609	2.4%	3,398	28.4%	752	7.4%
湖南	10,168	-6.9%	-748	2.9%	4,604	16.2%	640	6.3%
新疆	4,035	-10.8%	-491	1.9%	1,502	66.6%	600	5.9%
甘肃	3,370	-4.6%	-164	0.6%	1,463	66.0%	582	5.7%
辽宁	4,598	4.4%	194	-0.8%	2,339	26.6%	491	4.8%
北京	1,896	-36.9%	-1,111	4.3%	1,984	28.3%	438	4.3%
重庆	4,873	-18.1%	-1,074	4.2%	4,196	11.2%	422	4.1%
宁夏	1,397	34.4%	358	-1.4%	1,144	48.2%	372	3.7%
广西	5,329	-32.3%	-2,548	10.0%	2,433	14.3%	304	3.0%
广东	16,097	-12.6%	-2,311	9.0%	8,043	3.6%	280	2.7%
江西	5,282	-0.4%	-20	0.1%	2,517	12.5%	279	2.7%
天津	1,885	-12.8%	-276	1.1%	1,893	15.8%	258	2.5%
福建	6,439	-3.0%	-199	0.8%	4,042	6.2%	238	2.3%
内蒙古	2,912	-11.4%	-376	1.5%	1,052	25.1%	211	2.1%
河北	9,069	-11.4%	-1,163	4.6%	2,523	6.6%	155	1.5%
西藏	222	-0.2%	0	0.0%	88	214.2%	60	0.6%
贵州	4,528	-16.8%	-913	3.6%	916	6.3%	54	0.5%
陕西	5,970	3.0%	173	-0.7%	1,770	1.4%	24	0.2%
青海	791	-14.3%	-132	0.5%	160	4.0%	6	0.1%
吉林	3,121	17.2%	458	-1.8%	845	-12.4%	-119	-1.2%
上海	3,846	11.8%	405	-1.6%	2,740	-4.8%	-138	-1.4%
四川	11,494	-17.5%	-2,446	9.6%	4,379	-3.7%	-167	-1.6%
海南	1,341	25.9%	276	-1.1%	475	-31.0%	-213	-2.1%
浙江	12,305	-22.5%	-3,570	14.0%	6,387	-4.6%	-306	-3.0%
黑龙江	1,738	-21.8%	-484	1.9%	968	-32.7%	-470	-4.6%
江苏	16,873	-4.5%	-800	3.1%	9,141	-18.0%	-2,010	-19.7%

数据来源：国家统计局、wind，世联研究

对于后续竣工增速，我们认为仍将维持在较高水平，但开工与竣工增速差值仍将维持一定缺口。

一是，房屋竣工面积的变化与建筑工程投资的变动密切相关，当前房地产在施工程规模庞大，2021年施工面积达 97.5 亿平方米，同比增长 5.2%，而同期竣工面积仅 10.1 亿平方米，大规模在施工程为房屋竣工提供了基础。

二是目前的房屋竣工周期一般在 2~2.5 年左右(已考虑开发商由于税收结算而拖延竣备的情况)，自 2018 年开始高增长的新开工将逐渐竣备，迎来竣工高峰。

三是，2021 年下半年以来，楼市销售明显降温，企业销售资金回笼压力增加，叠加融资受掣，部分房企债务违约导致已售房屋无法正常交付，影响购房者合法权益。9 月底央行首提“两个维护”，强调要“维护住房消费者的合法权益”，随后各地积极响应和落实，加强预售资金监管以保交房。2022 年，在地方政府保交楼监管下，房企加快竣工的态势或将延续，行业仍处竣工周期。但同时，2022 年房企还债规模依然高位运行，开发商资金链压力不减，或一定程度上限制竣工速度，房屋竣工面积增速可能放缓。个别暴雷大型民企、中小房企在赶开工、拖竣工之下，无法如期完工的项目将频现，优质并购机会也将涌现，行业整合扩展至百强房企。

四、债务篇——偿债规模高峰虽过，民企压力未改，行业面临重整

2021 年我国货币政策总体“慢转弯”，房地产行业着力去杠杆，对房企各资金渠道继续收紧。房企融资“三道红线”持续发力，银行涉房贷款“两条红线”落地实施，叠加偿债高峰的到来以及下半年销售大范围遇冷，部分房企债务逾期等信用风险爆发。展望 2022 年，房企整体仍处于偿债高峰期中，政策暖风传导至销售恢复仍需时日，民营房企资金链压力巨大，尤其是对于部分“红色档”与“橙色档”房企而言，资金链风险更大，经营决策的容错空间骤降。

1、偿债规模高峰虽过，民营房企资金链压力未改

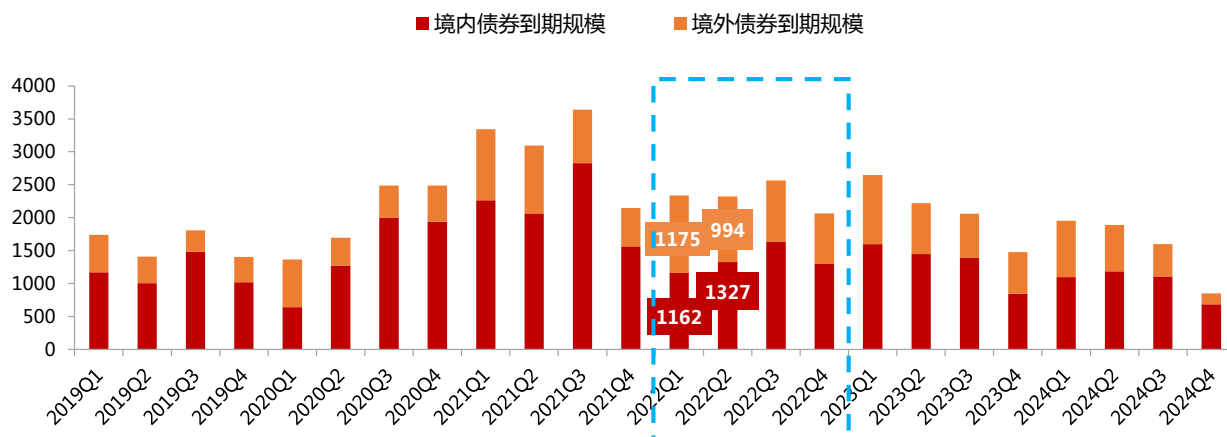
自 2015 年以棚改货币化推动的市场上行期，房企争相加杠杆、扩规模，但自 2017 年开始，针对房企各渠道的融资不断收紧，在新房销量增速触顶叠加待偿债务集中到期之后，房企资金链面临考验。

截至 2020 年 12 月 31 日，全行业(境内房企，含地方城投公司，不含永续债)未到期的境内外债券规模超过 3.74 万亿，其中民营房企为 1.90 万亿。从境内外债合计来看，房地产行业的偿债高峰期在 2021 年，到期金额超 1.22 万亿元。2022 年到期额略有下行，但依然高达 9291 亿元，仍处于偿债高峰期中，其中民营房企需偿付 5473 亿，占比过半。

从境外债来看，房企将在 2022 年上半年迎来境外债还债的历史高峰。由于 2016 年年底开始，房企境内的股权融资和债权融资再度收紧，房企纷纷借道海外融资市场，随后就出现了 2017-2020 年房企海外融资的爆发。

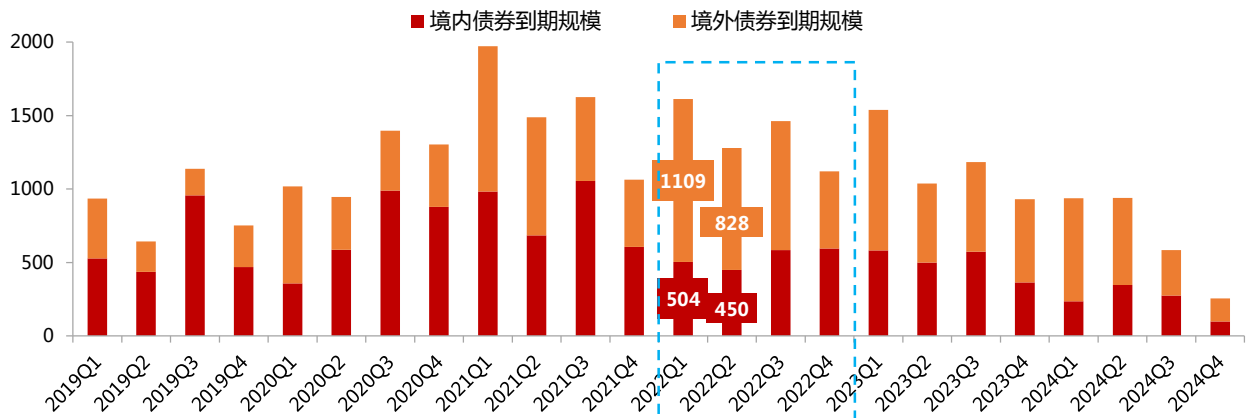
从境内债来看，2016-2020 年融资收紧之下发债有所减少，但在借新还旧政策框架之下，2021-2022 年仍是债务到期大年。

图表 100 内地房地产行业 境内外合计债券到期情况(亿元，2019Q1-2024Q4)



数据来源：Wind、世联研究（含公司债、企业债、ABS、短融、定向工具、中期票据、次级债、可转债、项目收益票据等），因数据可得性，未考虑提前偿还部分

图表 101 内地民营房企 境内外合计债券到期情况(亿元，2019Q1-2024Q4)



数据来源：Wind、世联研究（含公司债、企业债、ABS、短融、定向工具、中期票据、次级债、可转债、项目收益票据等），因数据可得性，未考虑提前偿还部分

图表 102 内地房地产行业 境内外债券合计到期规模（2021 年与 2022 年）

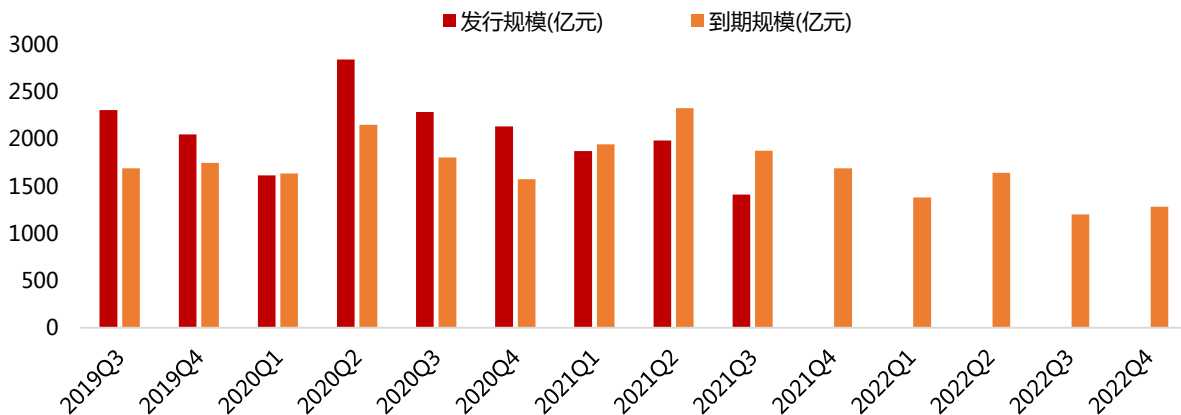
	全行业		民营房企	
	到期规模(亿元)	同比	到期规模(亿元)	同比
2021 年	12221	52%	6149	32%
2022 年	9291	-24%	5473	-11%

数据来源：Wind、世联研究（含公司债、企业债、ABS、短融、定向工具、中期票据、次级债、可转债、项目收益票据等），因数据可得性，未考虑提前偿还部分

房地产信托方面，根据用益信托网数据，今年以来房地产信托融资已经连续三个季度覆盖不了偿付，四季度到期地产信托规模 1691 亿，加上利息则需要支付近 2100 亿。

考虑到监管对非标信托的持续压降，以及今年以来数十起房地产信托违约，因此预计房企信托融资后面仍覆盖不了到期偿付规模，资金链进一步紧绷。

图表 103 房地产信托发行与到期规模



数据来源：信托业协会，用益信托网,世联研究

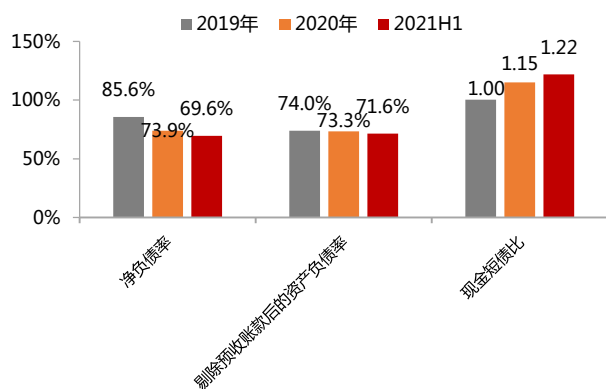
2、行业降负债虽有成效，但信任危机仍在蔓延

自去年下半年“三道红线”与银行房地产贷款集中度管理条例出台后，行业进入降杠杆阶段，总体上降负债成效明显，各项指标均有明显改善。

筛选 A 股+港股内地房地产开发业务占营收比重超过 70% 的房企共计 130 家，根据其 2021 年半年报财务数据，相比 2020 年数据，净资产负债率、剔除预收账款后的资产负债率分别下降了 4.3pct 和 1.7pct，现金短债比则提升了至 1.22。

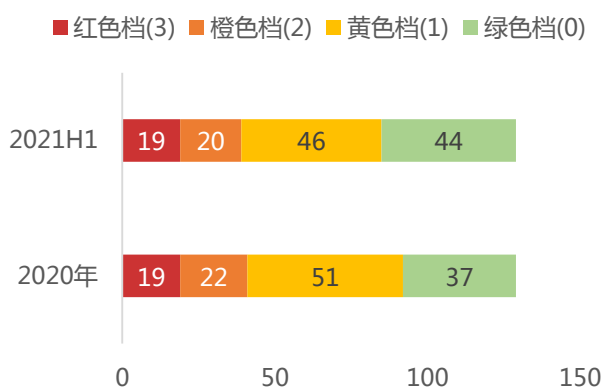
此外，虽然红色档企业数量未变，橙色档与黄色档企业分别减少了 2 家、5 家。

图表 104 2019-2021 内地上市房企“三道红线”变化



数据来源：上市房企财报、wind、世联研究

图表 105 129 家 A+H 股上市房企“踩线”情况变化



但同时值得关注的是，虽然在“三线四档”融资管控下，众多房企降负债，从数据上看有所成效，但也存在较多的财报美化情况。从三季度债务违约、项目停工的房企来看，多家百强房企在榜，且其中部分房企根据其此前公布的 2021 年半年度财报，“三道红线”仅踩 1 条线。因此，预计房企间的信用分化将加剧，资金的风险偏好下降，后续高负债房企的融资困境仍然难解。

从内地 130 家上市房企 2021 年剔除预收账款后的负债规模合计 17 万亿，同比增长 11%，应付账款+应付票据为 3.6 万亿，较 2020 年末增长 1100 亿。因此，实际降杠杆的效果或许并不如“三道红线”指标变化所表现地那样显著，尤其是 7 月份央行已将“三道红线”试点房企商票数据纳入监控范围，并要求每月上报，若后续执行力度提升或扩围实施，将使得部分房企降“三线”的效果下降。

展望 2022 年，预计部分高负债房企暴雷仍将继续，行业加快出清，并带来格局改善，财务稳健的央企和优质民企将迎来更多发展空间。

五、应对篇——抢收、聚焦、深耕、合作、革新

2021 年，在房企融资“三道红线”、银行端房贷“两道红线”严管下，降负债、降杠杆、加速回款成为房企经营主旋律。当前房地产市场仍处于低温运行状态，预计 2022 年市场规模将有所萎缩，房企销售回款压力不减，加之融资端仍相对受限，企业偿债压力进一步加大。同时，“两个维护”预计将进一步贯彻落实，各地保交楼政策将持续完善，预售资金监管可能双向变动，在保交楼与提高企业资金使用效率方面寻求新的平衡。

新形势下，预计房地产企业的经营思路将发生显著改变：（1）从追求规模到追求稳健：“三道红线”政策下，销售规模不再是衡量融资的参考因素，三线达标才是，企业更应注重活得久而非跑得快；（2）从土地为王到现金为王：竞地价限房价的集中土拍规则下，叠加预售资金强监管，囤地策略失效，留存现金捡漏式拿地成为企业共识；（3）从全国扩张到区域深耕：预售资金强监管，集团资金调拨通道受阻，区域深耕策略凭借低管控成本取代全国化策略。

1、促销售、抢回款，把握融资窗口期

“促销售、抢回款”应是今年房企的首要议题。2021 年是房企的偿债大年，2022 年年房企仍处于偿债高峰期中，在当前融资仍相对受限，消费者购房需求放缓的背景下，行业竞争愈发激烈，加大促销，加快销售回款对房企稳健发展的重要性不言而喻。

去年 12 月后，中央强调要“重点满足首套房、改善性住房按揭需求”、“合理发放房地产开发贷款、并购贷款”，房企融资窗口已打开，对于财务稳健型的房企，尤其是大型民营房企，应紧抓融资窗口期，确保现金流安全。

2、控规模，量入为出，聚焦主流城市，强化区域深耕

（1）核心城市预都市圈极化是必然，一二线及核心城市群城市仍是重点

“极化效应”和“扩散效应”是地区经济发展的普遍规律。梯度发展理论和增长极理论过往几十年在全球的实践表明，一个地区的增长极（通常是区域核心城市）在经济起飞阶段，其本身所拥有的相对先进的产业会对生产要素产生强大吸引力，周围地区的生产要素和经济活动不断向增长极集中，从而加快增长极自身的发展，即“极化效应”。而通常随着区域核心城市发展到了有一定阶段，经济与人口承载力趋于饱和，其生产要素会向周边地区扩散，即“扩散效应”。

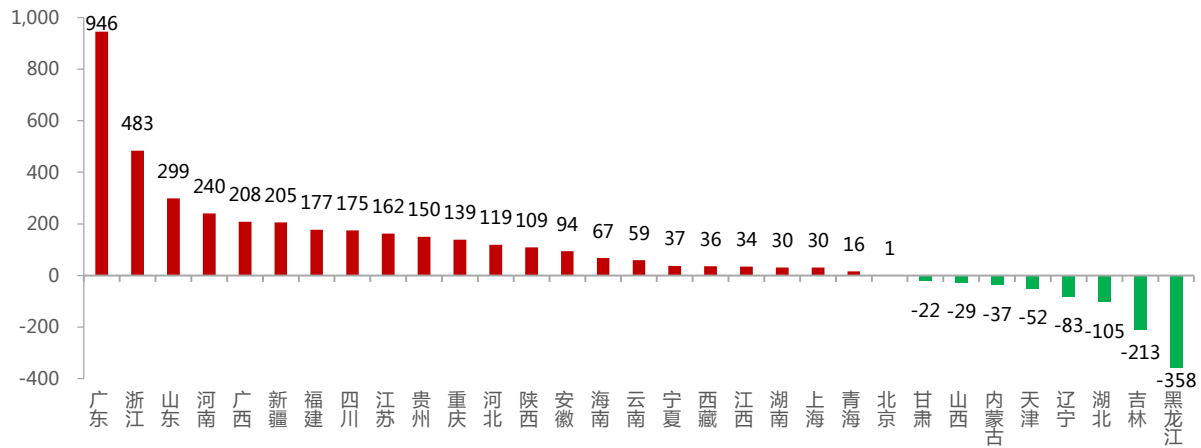
我国大部分省会城市作为区域核心城市，尤其是在多省“强首府”的战略下，其省会城市正处于极化效应主导的阶段，人口与资源不断向区域核心城市流入，一些省会城市被其周边市称为“吸血省会”正是这种现象的体现。同理，京津冀、长三角、粤港澳三大核心城市群相对于全国整体来说亦是如此。不过单从核心城市群内部来看，由于其核心城市已发展至一定阶段，“扩散效应”在不断增强，体现为

未来这些核心城市群的三线受到核心城市的资源外溢影响会越来越明显，比如在承接产业转移时更有优势。

产业格局很大程度决定城市兴衰，从而使得各城市对于人的留存和吸引力将长期分化。尤其是我国驱动经济增长的动能由传统要素投入向创新驱动转换的关键时期，随着越来越多的行业集中度提升、寡头化与产业格局固定化（尤其是传统的劳动密集型行业），各地对于重点企业和优质企业的争抢更多的是一种存量甚至减量环境下的争夺，同质化的土地、信贷、税收优惠很难起到决定性作用。

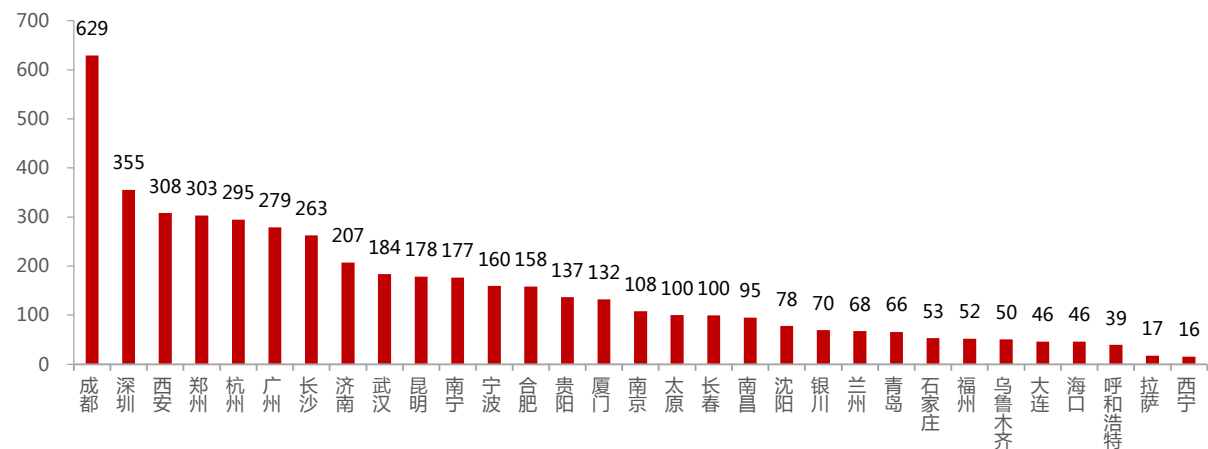
因此，未来各城市之间的相对地位将趋于稳固，对于人口的吸引与留存将继续分化，楼市表现也将随之分化。故一二线与核心城市群的强三线城市是值得重点布局并深耕的区域，近几年也已成为行业共识。

图表 106 2020 年末各省常住人口新增数(万人)



数据来源: WIND、国家统计局、世联研究

图表 107 2016-2020 年 5 年期间主要城市常住人口新增数(万人)

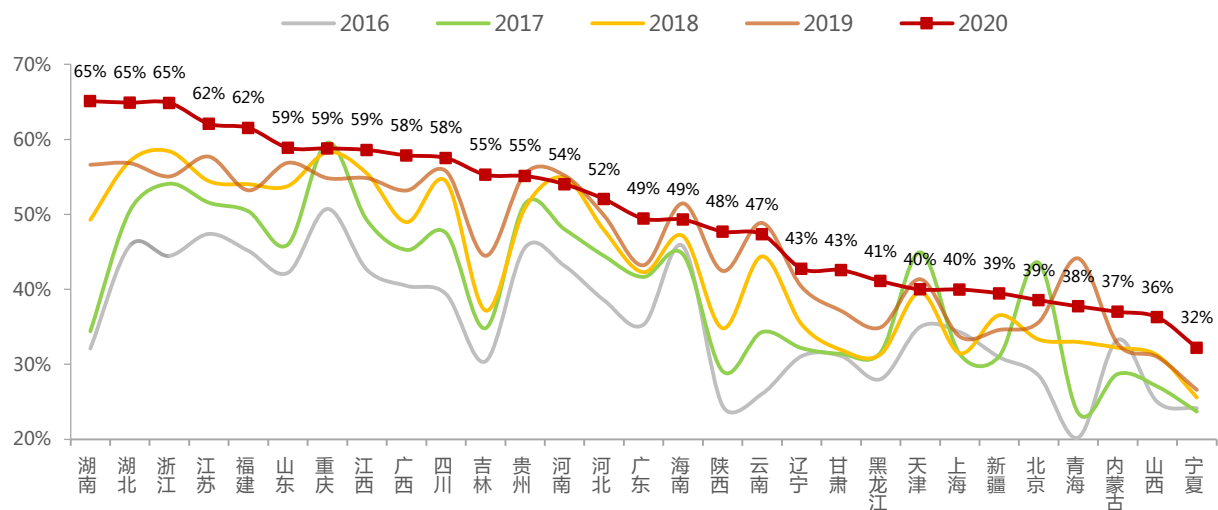


数据来源: WIND、国家统计局、世联研究

此外，对于三四线城市而言，还面临未来供地力度短期难减情况。从各省近几年房地产直接相关的 5 个税种（房产税、城镇土地使用税、土地增值税、契税、耕地占用税）与土地出让金在地方财政收入中的占比来看，占比连年提升，相当一部分省份占比超过 50%，若算上通用税种中的房地产企业贡献，则占比会更高。

由于地方政府财政支出易增难减，这意味着大部分省份未来几年供地力度难以缩减，也意味着对于一线、二线与核心城市群三线城市的主城区之外的地区而言，在缺乏增量支撑、面临人口流出的情况下，去化难度将提升，房企对于这些地方的拿地应该有更多考量。

图表 108 2015-2020 年各省土地财政依赖度



数据来源：WIND、国家统计局、各省财政厅、世联研究；

计算方式：（房地产直接相关的 5 个税种+土地出让金）/（地方一般公共预算收入+政府性基金收入），未计入转移支付及其他

其实自 2019 年以来，已出台了多个关于发展现代化都市圈与城市群的规划纲要和指导意见，且中央高层会议也多次提及“要提高中心城市和城市群综合承载能力”、“发挥中心城市和城市群带动作用，建设现代化都市圈”等，这都将城市群与都市圈的发展摆在了更突出的位置。

而其中以京津冀、长三角、粤港澳大湾区（仅看内地九城）三大核心城市群最为瞩目，以占地全国 6.5% 的面积，汇集了全国近 30% 的人口，对全国 GDP 的贡献达 38%，是全国经济的最有力的增长引擎，亦是我国要构建的世界级创新平台和增长极。此外，近几年被中央层面多次提及的成渝双城经济圈，以及部分产业布局向好的都市圈（比如武汉都市圈、合肥都市圈）等亦备受重视，是房企进行区域扩张的密集涉足区域。

（2）新形势下，房企投资量入为出，拿地更为谨慎聚焦

在当前“三道红线”、银行端“两道红线”、核心城市“两集中”供地、“40%拿地销售比”等严监管背景下，房企过往依靠高杠杆扩规模的路径不再，量入为出、谨慎拿地、确保现金流安全变得比以往更为重要。相应的，房企的未来发展方向也从追求规模转向追求稳定和利润。

而效益的提升主要来自于周转速度和产品溢价，前者主要与施工效率和去化速度有关，而去化速度和产品溢价的落脚点在于价格（成本控制）、品牌溢价、产品力、物业服务。房企卡位一二线城市并持续深耕，一方面有助于房企提升以一二线城市为核心的都市圈的顾客对于品牌的认知，从而最终提升整个大区项目的溢价和去化；另一方面，深耕一个区域所逐渐形成的资源优势、与政府的关系等将使得房企在信息优势、后续的拿地、开发流程和沟通更有效率，从而间接提升经营效益。

以一二线为作为作为深耕的大本营和区域的品牌窗口，提升客户对品牌的认知和美誉度，通盘考虑以谋全局，将有助于房企在围绕核心城市的都市圈的整体盈利能力。从头部房企的拿地布局来看，绝大多数亦是一二线为主。

棚改计划虽然收官，三四线城市的楼市黄金时代也一去不复返，总体呈现大分化格局，自然资源禀赋差、产业积淀差、营商环境差的三四线城市长期需求缺乏支撑，但需要意识到的是，棚改计划结束不等于棚改结束。

根据我们测算，当前城中村+小产权住宅面积共计 85 亿 m^2 ，过去 10 年棚改开工套数共 4510 万套，按套均 90 m^2 计算则仅消耗 40.6 万亿 m^2 ，剩余部分考虑其使用寿命（大多在 2000 年之前修建），预计这部分未来 20 年拆迁置换完毕，即每年新建住宅需求为 2.2 亿 m^2 左右。这意味着，仍存在一些区域棚改的结构性机会，存在于不同城市间和城市内部不同板块间。

此外，习主席在 2020 年 10 月《国家中长期经济社会发展战略若干问题》中提到：“中西部有条件的省区，要有意识地培育多个中心城市，避免‘一市独大’的弊端”、“要选择一批条件好的县城重点发展，加强政策引导，使之成为扩大内需的重要支撑点”，这也为一些三四线城市带来机会。

因此，三四线城市仍存在结构性机会和“拓荒”（瞄准当地 TOP 5% 家庭的改善盘）机会，而在某个省份有深耕的房企，凭借其在当地的资源和信息优势，将更早地发掘所在省份的这类机会。

3、拥抱合作，实现共赢，拓宽拿地渠道

拓展拿地渠道，降低增储成本。在行业整合时代，优质地块竞争加剧，尤其是在一二线城市限价及商办去化难的环境下，通过招拍挂获取的项目成本高、预期收益基本固定，且行业利润率在不断下降。未来，财务相对稳健的房企应拓展拿地渠道和方式，积极寻找收并购、产业类项目等增储机会，以降低资金成本。

拥抱合作，实现共赢发展。2022 年，房地产行业融资保持强监管将是常态，在偿债规模仍处高位、销售回款压力巨大背景下，房企偿债压力进一步加剧。

在行业整体偿债压力加剧的阶段，必将使得部分房企将继续以价换量来回笼资金，且部分去化不力的地区将加大促销力度。尤其是在后棚改时代叠加房地产行业“去杠杆”的阶段，二线郊区、非核心城市群的三四线城市整体去化难度将提升。

因此，对于绝大多数中小房企来说，由于在融资能力、成本管控、产品溢价、对上下游议价能力和占款能力上相对于大型房企处于明显劣势，因此在面对大型房企掀起的大力度以价换量时，其去化面临更大挑战，资金链亦将随之紧绷。选择出售部分项目或出让股权引入品牌房企合作，有利于在降低杠杆的同时降本增效，提升去化和回款，以期在行业整合加剧的阶段谋得机会。

对于大房企而言，在“三道红线”和银行涉房贷款集中度管理条例出台之后，房企加杠杆的空间被抑制，尤其是过去依靠高杠杆快速扩张的房企将面临规模难以维持从而引发一系列连锁反应。因此，积极拥抱合作，输出自身能力赋能中小房企，将有利于维持自身规模，从而在被迫降杠杆阶段获得更多的缓冲时间。尤其是部分房企通常深耕本地，一方面对本地客户了解更深，另一方面拥有多年积累的政商资源，在信息和优质地块的获取上更有优势，也有助于大房企在降杠杆阶段实现相对低成本的跨区域扩张。

此外，在一二线成为布局重点的共识将加大拿地的竞争，因此地方政府对于土地出让、旧改项目要求必然更高，从目前的情况来看，涉及的要求主要是业态多元化。这对于主城区建设用地越来越少的一二线城市，旧改项目的获取能力将是房企竞争能力分化的重要因素。

而旧改项目的通常开发周期较长，且涉及的业态通常较为多元，综合体的“多元化”给主营住宅的传统房企带来挑战，它们多数缺乏办公、商业等业态的相关开发、营销经验，也迫使着这些房企一方面在各个新领域进行吸收、学习，打“组合拳”，突破过往纯住宅的营销模式；另一方面也需要通过加强合作来获取项目。

4、革新提效，提升运营管理效益

未来的盈利点在于如何控制与降低成本、提升去化效率，而除去固定的拿地、建安与税收成本之外，最大的成本在于管理成本和营销成本。

当前行业已基本形成共识，即提升利润的一大关键在于从提升管理效益。企业在快速发展期，存在诸多问题往往被高速扩张、靓丽业绩所掩盖，过往十几年，房企踏上了伴随城市化率快速提升的房地产黄金时代，其规模快速扩张所带来的组织结构的滞后是必然。

但随着城市化率已跨过 60% 迈向 70%，行业销售面积增速已有触顶迹象。且“三道红线”及银行涉房贷款集中度管理条例的出台将使得房企一方面扩规模受限制，另一方面“红色”与“橙色”房企还面临被迫降负债的压力。因此，过往高增速所掩盖的问题必然逐渐凸显。

所谓提升运营管理效益一方面是提升大中台的资源调配与支援的能力和效率，主要在于以数字化和智能化把控开发全流程、更精准地预判市场；另一方面是新时期对于房企在市场研判、拿地节奏、客户研究、运营方式等都提出了更高要求，从而需要对部门重要性、规模进行调整；此外，对于单个人员强调专业能力交叉。目前看来，头部房企的变革较为迅速，且方式繁复。

营销成本方面主要在于提升效率，从营销层面来讲，结合当前互联网时代的大背景，客户获取信息以及房企获取客户信息和画像的方式和已发生根本性质的变化。互联网大数据下的“线上营销”，这种相

对成本更低、效率更优的营销手段已逐渐成为各大房企的重要选择，“线上线下相结合”是目前大房企的主流营销模式，也将是未来一段时间的主流营销模式。

六、世联跟踪城市年度简评合集

图表 109 部分世联跟踪城市年度简评合集

区域	城市	销售面积累计同比(%)	简评
京津冀	北京	30%	<p>政策：“三道红线”改变了行业“举债扩张”的增长逻辑，房地产去金融化脚步加速；而“供地两集中”政策则旨在降低土地竞拍热度，引导市场合理回归。与此同时，集中供地竞拍条件严苛、房地产企业融资受限，房地产行业也面临前所未有的压力；严禁炒作学区房、原生家庭名下商品住宅套数超出限购要求的，自离异之日起3年内，双方均不得在本市购买商品住房等政策调控二手房市场。</p> <p>市场表现：2021年商品住宅成交量及成交均价为近五年最高，较上一年度同比增加30%、5%。办公市场供销价较上一年度下降幅度较大，新增供应同比大幅下降38%，成交面积同比下降8%，成交均价下降16%；商业市场新增供应于上一年度持平，成交面积下降4%，成交均价微升2%。二手房及二手住宅市场为近五年成交量最高，二手房成交套数较上一年度上涨14%。</p>
	石家庄	-21%	<p>政策：城市更新提速，预售政策收紧，石家庄进入良性运营时代调控——政府主导 建筑风貌与容积率联动 货币/供需：预售政策收紧 “烂尾”专项整治；</p> <p>市场表现：供求量价趋势：供需双低，各环线价格均小幅下降，但整体趋稳；品牌化率过半；市场板块冷热不均，红海蓝海差异明显；刚需特征明显产品更受欢迎；住宅库存逐年增长 商办较为稳定；</p> <p>展望：政策高频化、精准化、促市场平稳健康发展，寒冬过后，行业逐步调整适应，行业发展与城市共进退；环内地价稳定，土地稀缺，改善需求趋稳；城镇人口需求，产业带动，刚性需求或将释放；存量板块如无明显政策带动依旧焦灼；滹沱河片区及高铁商务区划定带来全新板块动力。</p>
	天津	持平	<p>政策：天津进入城市更新时代，由政府引导，社会资本参与的市场化运作模式，批复天津城投、泰达两家城市更新建设主体，天津迎来旧改+城更新局面。</p> <p>市场表现：市场结构进入稳定周期客户改善需求亟待满足；产业地产方面，企业腾挪变迁科技领先商业新业态丛生，体验经济多元细分。</p>
	唐山	-36.28%	<p>市场表现：供、销、价同比均有下降。河北主要成横向对比不同程度出现房价下滑情况。唐山成交量下滑最严重的，成交量同比下降47.51%。库存量多集中在土地阶段，市场可售存量较少。南湖板块大库存最大，凤凰新城小库存最大。大库存中有两成沉淀存量有待盘活沉淀存量。</p>
	廊坊	/	<p>政策：全年行业调控呈现多维元素，金融、落户、信贷等多重政策相继出台，调控利好参半，整体稳中向好；</p> <p>市场表现：廊坊市区在售项目全年共计取得预售114批次，预售房源共计14016套；廊坊市区2021年累计成交12660套，住宅整体成交均价12049元/m²；广阳区成交4530套，占比36%，安次区成交6548套，占比52%，开发区成交1582套，占比12%。</p>
长三角	*合肥		<p>政策：“新政八条+两集中土拍”双管齐下，效果明显，合肥楼市以“房住不炒”为主基调，先后出台土地“两集中”、实施学位制、热盘“摇号+限售”等新政，在原有限购、限贷的基础上再加码，热点区试二手房纳入限购、加强住房贷款审慎管理，进一步堵住漏洞多维度调控降低市场热度，打压投资、投机性需求，优</p>

区域	城市	销售面积累计同比(%)	简评
			<p>先保障刚需群体购房，促进市场平稳发展。</p> <p>市场表现：上半年楼市供需两旺，下半年市场预期下降，楼市急速降温。市区供应大幅缩水，区域供应冷热不均，市场格局分化；九区三县总体供应面积 891 万，其中九区供应面积 495 万 m，同比下降 24.3%；九区三县住宅总成交面积 1248 万 m，其中九区成交面积 750 万 m，同比下降 9.2%，市区全年住宅成交均价 18686 元 / m²，同比下降 1.4%。</p>
	上海	15.0%	<p>政策：多元合力精准调控，连续收紧，市场降温，人才新政生需求；</p> <p>市场表现：供求双高，价格、库存等数据表现健康；刚性需求占比上升，600 万以下成交超 6 成；库存量整体健康，稳中有降，远郊区域仍有积压；</p> <p>展望：调控见底房产税试点将推进，地市国企或联合拿地是趋势，楼市刚改抬头两级分化延续</p>
	徐州	-18.0%	<p>政策：楼市政策趋严，“双限”政策实行，同时公证摇号等政策进一步保障刚需住房需求；大力发展产业园区建设、交通建设等，加强中心城市建设，推进区域一体化发展。</p> <p>市场表现：2021 年供求量均有所下降，供应 784 万方（其中贾汪区 129 万方），同比下降约 10%，成交 697 万方（其中贾汪区 167 万方），同比下降约 18%。价格小幅上涨，2021 年成交均价为 12536 元/m²，同比上涨 1.3%。</p>
	宁波	-21.0%	<p>市场表现：量跌价涨市场前高后低分化明显；成交均价突破 2 万，整体成交量居于高位；各区域成交冷热不均；130m²以下首置首改为主流产品，成交结构断层严重。</p>
	杭州	48.0%	<p>政策：土地出让规则多次调整，从控制土地市场热度到让利于房企，稳定土地市场。“杭五条”、“杭三条”进一步压缩投机“水分”从严从紧，对本地和外地户籍的购房行为都进行了管控，打击了各类炒房的行为。楼市管控进一步趋紧，法拍房纳入限购。</p> <p>市场表现：21 年成交 2030 万 m²，较去年同期上扬 48%需求先扬后抑，8.5 新政后成交量持续下跌，均价维持 3W+；现阶段，杭州主力面积段仍以刚需为主；办公市场成交有所增长，但去化形势依然严峻。</p>
	*南通	6.56%	<p>政策：以限价、定向限售为主，维护房地产市场环境，稳定房价。</p> <p>市场表现：2021 年南通市区商品住宅累计供应 250.3 万 m²，成交 169.12 万 m²，上半年政策加码，市场降温，供大于求，成交价格基本稳定，同比 2020 年上涨 6.56%。2021 年南通各区域市场供大于求，市场下行，住宅市场主力需求产品为 100-140 m²的刚需、刚改产品，去化速度良好；商办产品供求基本平衡，市场依旧以去库存为主。</p> <p>展望：2022 年预计房地产政策遵循全国大方针，楼市整体导向将是“稳定市场、一城一策”，而南通政策预计依然以“稳地价、稳房价、稳预期”为主。市场分化明显，滨江、中创等高端板块，凭借自身优势，将保持稳定去化态势，但资源不占优势的刚需项目，去化成为难题；房企需针对产品做进一步提升，产品或将成为核心竞争力；客户层面：南通将全面迈入改善时代，改善置业将成为南通主流；低等购买力客户承受能力受限，中高端客户成为市场主流。</p>
	*苏	6.57%	<p>政策：稳定地价，从供给端引导市场健康有序发展；市场行为规范化、市场环境有</p>

区域	城市	销售面积累计同比(%)	简评
	州		<p>序化;下行市场中,政策限制不放松,“房住不炒”基调不变;关注建筑品质,保民生。</p> <p>市场表现:整体市场先扬后抑,全年成交量升价跌,下半年下行明显;市场分化持续,刚需及各区核心板块成交较好;公寓价格下跌明显,成交仍显低迷。</p> <p>展望:预计 2022 年度,政策调控将依旧坚持“房主不炒”原则,短期内政策大幅度调整的概率不大;2021 年提出了“住有所居”的总体基调,预计未来将进一步明确租赁住房及保障房的相关规则及体系;调控手段将更加丰富,促使市场朝着规范、有序、健康的方向前进。</p>
珠三角	广州	10.0%	<p>政策:政治站位、限售、加税,土地政策收紧,限价升级、人才政策再收紧、增加保障房供应</p> <p>市场表现:2021 年,老十区供应面积 845 万平米,签约 898 万平米,网签金额 3602 亿元,实际均价 40101 元/平米;累计同比,供应面积-9%,签约面积 10%;网签金额 28%,网签均价 16%。2021 年,海珠、天河、白云、番禺四区供应同比有较大增长;海珠、白云、黄埔、番禺等区网签表现良好,荔湾、海珠、天河、黄埔、番禺等区量价齐升。</p> <p>展望:新房竞争力大幅下降,供求相对平衡。</p>
	深圳	16.4%	<p>政策:2021 年,全国房地产政策层面调控再升级,严厉打击投机炒房,地方政策高频化,精准化。中央继续坚持“房住不炒、因城施策”的政策主基调,落实城市主体责任,实现稳地价、稳房价、稳预期长期调控目标。</p> <p>市场表现:2021 年,深圳商品住宅市场供求量增加、价格上涨,总供应面积 591.61 万 m²,同比上涨 13.34%;总成交面积 522.32 万 m²,同比上涨 16.37%;成交均价 61707 元/m²,同比上升 13.88%。二手住宅成交面积为 362.52 万 m²,相比 2020 年,下跌了 55.75%</p> <p>展望:2021 年楼市以“稳”为主,坚持“房住不炒”主基调,合理协调土地市场与新房发展格局,不断完善与促进楼市发展。经过一年的政策调控,2022 年将继续坚持“房住不炒、因城施策”主基调,要求地方落实城市主体责任,实现稳地价、稳房价、稳预期长期调控目标</p>
	东莞	27.0%	<p>政策:上半年市场延续 2020 年余热,调控效果不佳。下半年热度骤降,超出政府预期。金融政策及限贷政策过度收紧,不仅打击了炒房客,也误伤了刚需客。引入莞 E 认购系统,大幅增加市场透明度;推行共同产权三限房,建立住房保障长效机制;多部门联合监管中介门店,改变其工作模式,迫使中介改革进步。</p> <p>市场表现:全年供需双降,成交量下降至近 5 年最差,且为近三年首次供过于求。全年商品房供应 706.53 万 m²,同比下降 8%,成交面积 629.38 万 m²,同比下降 27%,成交均价 25079 元/m²,较 2020 年上涨 6%。</p> <p>展望:人才、保障购房放宽;建立长效价格体系;调整首付比例保障置换需求;严格限价,三限房分摊压力,放宽限签;存在加税打击炒房的可能性;2022 年全市货量相当充足。东南临深片区库存大,潜在供应多,未来竞争最为激烈。城区及滨海片区竞争相对较小。</p>
	湛江	-10.6%	<p>政策:降税下调税率征收比例,降低置换成本,激发二级市场活力,加速改善需求的释放;房贷利率从年初开始逐步上涨,在 8 月份到达顶峰。10 月开始随着政策放松与市场风向的转变,全国金融调控的口子都在逐步放松,楼市处于利率</p>

区域	城市	销售面积累计同比(%)	简评
			<p>下调的周期，同时放贷速度加快，对于房地产市场的活跃和房企资金的加快回笼等有积极的作用</p> <p>市场表现：2021 年整体销售表现为先扬后抑的走势，上半年，市场购房情绪延续了去年以来的热度；进入到下半年，受到金融政策及房企资金链暴雷的影响，成交量出现明显的下滑。受远郊板块个别项目以价换量的现象影响，整体价格亦同比下降 2.14%。去化速度放缓，新增持续不断供应，去存压力加大，去化周期为近三年最高。</p> <p>展望：预计 2022 年入市项目持续增多，市场竞争更白热化。一环内因为稀缺，配套齐全等价值而价格不会大调整。二环大房企云集，目标压力之下会有价格下调的空间。</p>
	惠州	-15.0%	<p>政策：10 月前，楼市调控政策密集且力度大，10 月后，政府托市回调；</p> <p>市场表现：2021 年商品房预售面积为 1430 万 m²，受到楼市调控政策及大环境影响，供应量同比下降 15%。供求方面：惠州长周期牛市终结，2021 年预售面积为 1430 万 m²，同比下降 15%；成交量仅为 1171 万 m²，同比下降 36%，回落至 2015 年成交水平。价格方面：备案均价虽小幅上涨 4%，但因今年各项目普遍降价促销，实际成交均价预计同比下降 4-8%。</p>
	珠海	23.0%	<p>政策：聚焦十四五开局，城市更新管理政策频出；珠澳深度共融，深合区发展可期；完善人才住房保障，二度调整备案规则，加强预售监管，促楼市平稳过渡</p> <p>市场表现：住宅新增供应微幅缩量，整体成交飘红，价格坚挺，市场规模达五年最高点。2021 年 1-6 月新增供应 202.62 万 m²，同比上升 25%，成交 290.00 万 m²，同比上升 130%，网签均价 25370 元/m²，同比上升 4%；2021 年 7-12 月新增供应 215.35 万 m²，同比下降 19%，成交 208.21 万 m²，同比下降 25%，网签均价 26669 元/m²，同比上升 3%。全市短期库存近六成位于西区，中心城区和斗门区域去库存压力依旧；办公新增降至五年最低点，成交量升价跌，市场规模收缩。</p> <p>展望：2022 政策“稳”不变，强化“预期引导”，企业端资金继续承压，需求端微调保障民生。市场信心修复尚需时日，上半年仍需在淡市中去存量，下半年有望企稳回调。</p>
	佛山	-13.0%	<p>政策：佛山调控政策逐步收紧，如 T 卡申领门槛提升、人才购房首付提升、限双外客户、首付门槛提升、限价限签等，政策环境由松转紧，楼市调控常态化。贷款环境整体偏严，短期内无大幅放松迹象。</p> <p>市场表现：成交面积 1138 万 m²下降 13%，成交均价 18282 元/m²上升 17%；2021 年住宅市场预期降低，保去化成首要目标，一线临广及中心城区与远郊区域形成价值抛离，住宅逐渐回归到居住本质，逐步进入改善型竞争市场，未来产品分化加剧。</p> <p>展望：上半年复苏信号不明朗，下半年或迎回暖；市场分化加剧，土地及住宅市场形成双重分化，限购区尤其是一线临广板块与禅桂核心区域有望率先回暖，非限购区市场短期内将维持低迷态势。高端改善市场或兴起，产品分化格局渐显。</p>

区域	城市	销售面积累计同比(%)	简评
	中山	-7.0%	<p>政策：中山镇街变阵，扩容提质谋发展；攻坚“三旧”改造，完善政策措施。</p> <p>市场表现：2021年整体增量显著，但成交收缩，高价板块成交占比提升拉高整体均价。新增供应面积增加27%、成交面积下降7%、成交均价上升12%。上半年市场一路高歌，量价齐升；下半年市场回落，四季度成交价格骤降上半年市场保持高价走量，下半年商办市场呈以价换量态势。</p> <p>展望：2022政策“稳”不变，强化“预期引导”，企业端资金继续承压，需求端微调保障民生。区域市场分化持续，内生市场成交有望小幅回调筑底，热点板块量价回升有待预期转向。</p>
山东半岛	*济南	-1.8%	<p>政策：全国房地产市场骤热骤冷，而济南房地产市场也跌宕起伏又是一年。回看近几年，济南市场在多次的跌宕起伏中稳步前行。“稳”字既呼应了国家对房地产市场房住不炒的根本要求，也体现了近几年来济南房地产市场的总体特征。</p> <p>市场表现：跌宕起伏，上半年量价齐涨，下半年以价换量；2021年济南市住宅新增供应53967套、684.6万平方米，同比减少3.5%和1.8%。成交62009套、782.1万平方米，同比增长7.5%和9.3%。全年整体成交均价17063元/平米，同比上涨6.4%；销售额1334.6亿，同比增长16.4%。</p> <p>展望：预计2022年济南土地市场仍以稳为主。“两集中”政策延续，鉴于市场尚未见底，房企资金端持续承压，拿地相对谨慎，批次热度分化明显降低，土地溢价率仍将维持低位，整体市场趋稳。</p>
	青岛	-3.3%	<p>政策：青岛楼市政策趋势响应宏观政策导向，进入长周期的调整阶段。当前政策趋松，预计22年以维稳为主，根据市场变动，出台局部针对性调整措施，保证市场平稳发展</p> <p>市场表现：住宅：市场高位盘整，楼市分化明显，房企集中度上升，成交主流区域为西海岸、城阳、即墨、胶州等地，产品从刚需往首改再改转型</p> <p>商办：整体以价换量价格走低明显，商业市场长期去库存为主，市场竞争激烈；公寓市场去化周期适中，小面积低总价产品走量。办公市场以主城、城阳为市场发展导向，整体去化周期较长。</p>
	*临沂	-23.0%	<p>政策：2021年临沂政策面保持宽松，政策主要围绕交房即办证、降低公积金使用门槛，以及全面放开城镇落户限制为主。</p> <p>市场表现：商品房量跌价升，其中别墅稀缺属性，价格大幅攀升，带动商品住宅价格上涨，商办市场以价换量，价跌均超10%。公寓市场供销同比均持平，下半年以碧桂园为首品牌房企降价出清，拉高成交量，价格下挫15%。办公市场供应端放量，供需矛盾深化，大客户定制和低价走量为成交主调，价格结构性下探。2021年TOP10房企市场份额为47%，TOP10项目市场份额为32%，市场集中度持平。</p>
其他三线城市	大连	-4.0%	<p>市场表现：上半年市场“火热”拉动全年成交环比仅小幅下降，下半年遇冷，成交回落，价格小幅下滑。供应512.48万平，同比下降16%；成交623.79万平，同比下降4%；成交均价15915元/m²，同比上升5%</p> <p>展望：预计成交宗规模小幅回落，上半年以价换量，下半年逐步平稳微扬，市内5区房价依旧高位运行，且不乏出现区域性断货状态，改善客群或因为老城区及核心板块五新增供应而选择新版块，刚需客向北外衣。科技创新城、金州北部、大黑石&夏家河子、泉水、小窑湾等板块竞争将更加激烈</p>

区域	城市	销售面积累计同比(%)	简评
	*哈尔滨	-31.9%	<p>政策：哈尔滨出台“十六条”稳楼市！降预售门槛、降预售资金监管比例、减土地增值税、延缓房企土地出让价款的缴款时间；放款公积金贷款政策、收放贩房补贴。</p> <p>市场表现：2021 年商品房入市量较去年有所减少，同比下降 17.88%；21 年商品住宅共成交 39729 套、同比下降 29.62%。成交面积 411.37 万 m²，同比下降 31.88%、成交金额 443.79 亿元，较 2020 年同期下降 35.43%。</p> <p>展望：受经济环境影响及传统主城区开收的饱和，刚需产品成为本年度销售主力。下半年香坊区区域将继续维持热度，刚需-改善型产品兼有及高性价比吸引大批客户。</p>
	厦门	49%	<p>政策：2021 年厦门政策出台频率上升，全方位精准调控升级，加强市场各方面管控，保持市场平稳，公积金额度收紧，岛内限售升级，抑制炒房客，法拍房纳入限购范围，为政策打上补丁，出台新房摇号机制，保障刚需购房优先权，人才留厦政策升级，保持城市的吸附性及活力，加强城市底蕴。</p> <p>市场表现：商品房销量及成交额均超去年总量四成，创新峰值。上半年销量高歌猛进，下半年成交受挫持续降温；2021 年商品房供应面积 547.6 万 m²，同比下跌 1%，成交量 539.5 万 m²，同比上涨 49%，成交均价 28798 元/m²，同比下跌 4%，成交金额 1554 亿元，同比上涨 43%。商品房供销整体基本平衡，成交量同比去年上涨近五成，位于近 8 年新高（2014 年以来），成交金额同比去年涨超四成，突破 1500 亿元，创历史新高。商品房上半年销量高歌猛进，下半年市场降温成交受挫，上下半年冷热分明。</p>
	福州	50.0%	<p>政策：福州行政调控不变，市区出台防止“学区房”名义炒作房价政策；闽侯加大购房补贴“抢人”</p> <p>市场表现：福州市 2021 年商品住宅供应 306 万方，同比涨 10%；成交 356 万 m²，同比涨 50%；2021 年商品住宅成交额 904 亿，同比涨 45%；成交均价 26153 元/m²，同比跌 4%；商业 2021 年供应 31 万方，同比跌 6%；成交 20 万 m²，同比涨 32%，均价 36856 元/m²，同比跌 3%；闽侯地区 2021 年供应 99 万方，同比跌 23%；成交 87 万 m²，同比跌 13%；成交额 135 亿，同比跌 8%；成交均价 15556 元/m²，同比涨 5%</p>
	*长沙	4.4%	<p>政策：因城施策，精准扶持，地方政策筑底，长沙稳中有松</p> <p>市场表现：年中信贷收紧，全国楼市急速调头，房价跌破万元。2021 年 1~11 月累计成交面积 13.92 亿平米，同比上升 4.4%，成交均价 10463 元/m²，同比上升 4.8%；</p> <p>展望：成交下滑，楼市维稳。</p>
	*郑州	-17.0%	<p>政策：房地产政策维稳为主，边际放松，城市规划，交通，产业等城市建设助力经济发展。</p> <p>市场表现：商品住宅供求双降、价格坚挺，累计存量创出新高；刚需和刚改仍是需求主力，130m 以上户型改善需求提升二手房价格持平，成交量连续三年稳步增加，商业、办公量价齐跌；新郑、中牟、阳量价齐跌，港区价格基本持平，月均去化跌幅最大住宅全年供应 877 万、同比减少 31%，去化 843 万、较上年回落 17%；均价为 15662 元 / m²，同比上涨 4%；累计存量 1271 万。2021 年 80-100m 与 110-130n 产品最为畅销，分别占总成交套数 36%、27%，郑州 I</p>

区域	城市	销售面积累计同比(%)	简评
			以刚需和刚改为主，130m 以上改善需求稳步上升。八区二手住宅成交量连年增加，2021 年二手房成交量达 448 万（新房成交量 843 万），二手房均价 12907 元 / m ² ，较去年有所上涨。
	银川	-21.7%	<p>政策：三稳基调下，上半年银川 6 次出台新政，从全装修要求、银八条调控范围、专项检查、一房一价公示、限价地出让、从土地、信贷、限价、限购等方面切实开展调控工作。下半年银川因房价上涨过快，政府加大调控力度，出台加强版《银八条》及“双限价+摇号”拿地政策，力求达到稳房价、稳地价、稳预期的效果</p> <p>市场表现：销售市场上半年火热，下半年出现下滑，呈现出量跌价涨的态势，城南+望远板块竞争最为激烈，城东及阅海板块市存在市场机会；2021 年销售面积 528.2 万 m²，同比下降 21.7%；销售金额 430.11 亿元，同比下降 13.2%；全市成交均价为 8143 元/m²，均价较去年同比上涨 10.7%；</p> <p>展望：市场政策依然以维稳为主，后期政策方面预计会出现边际放松趋势。土地市场将持续处于冷静期，二级市场“量减价升”的状态依然存在。</p>
	成都	-8.5%	<p>市场表现：2021 年大成都商品住宅供应 1990 万 m²，环比-17.7%，继连续 3 年供应保持在 2400 万 m²水平后，首次跌破 2000 万 m²；成交 2096 万 m²，环比-8.5%，虽涨幅收紧，但在政策严控之下，全年新房成交量未出现大幅下降，好于预期；全年供求比 0.95，成交均价 15706 元/m²，房价连续 5 年逐年递增，整体呈上升趋势；市场存量 2443 万 m²，去化周期 14 个月，市场存量连续 3 年保持同一水平。</p> <p>展望：受集中供地影响，预估 2022 年二季度与三季度将是 2021 年一批次和二批次拿地房企集中入市时间段。5+2 区是土地成交热点区域，近郊和远郊略显乏力；受保障性租赁住房冲击，公寓投资属性进一步削弱，未来将面临价格持续下滑风险。</p>
	*昆明	-22.0%	<p>政策：多年来昆明坚持“房住不炒”主基调，但着力于解决供需平衡问题，政策环境相对宽松；2021 年一转往年宽松局势，从规划端口叫停“高低配”，建设端口明确禁止商办项目转“公寓”销售，多层加码，严格规范市场秩序。</p> <p>市场表现：疫情+政策调控，2021 年整体市场下行严重。2021 年商品房供应面积 1190 万 m²，同比 2020 年下降约 26%；成交面积 1068 万 m²，同比 2020 年下降约 22%；整体成交金额约 1250 亿，较 2020 年同比下降约 27%，均价 11711 元/m²，同比 2020 年下降约 7%。</p> <p>展望：随着 2022 年房企偿债压力的加剧，行业暴雷的风险依旧存在，若无利好政策托底，2022 年市场整体将延续 2021 年态势，市场容量继续收缩此外，国企、央企扩大市场份额，对市场具有一定利好，可维护市场稳定。</p>
	*西安	持平	<p>政策：稳地价 稳房价 稳预期 建立完善联动机制。严打资格造假，规范市场秩序，违规从业予以行政处罚，控媒体防片面解读；出台二手房指导价政策；西安限购再升级，沣西限购，购买二套需落户满 3 年，严控住宅用地土拍价</p> <p>市场表现：2021 年西安主城区商品房市场供应面积 1661.67 万 m²，成交面积为 1435.17 万 m²，成交均价为 14412 元/m²。其中住宅市场供应面积 1045.10 万 m²，成交面积 931.25 万 m²，占到商品房的 65%，成交均价为 15512 元/m²，同比有所上涨，价格稳中有升。西咸新区商品房批售面积为 370.33 万 m²，成交面</p>

区域	城市	销售面积累计同比(%)	简评
			积为 523.06 万 m ² ，成交均价为 13042 元/m ² ，与去年基本持平。存量方面，截止 2021 年底全市商品房存量为 2281 万 m ² ，去化周期为 19 个月；全市住宅存量为 429 万 m ² ，近一年去化速度较为平稳。商业市场去库存任重道远，为全市去化压力最大物业。办公物业去化速度缓慢，未来同样堪忧。
	*重庆	2.0%	<p>市场表现：受大环境影响，整体趋冷，成交量微增，价格持续攀升。2021 年商品房供应 2540.84 万方，同比下滑 12%；成交 2554.15 万方，同比上涨 2%，均价 11861 元/m²，同比上涨 6%。</p> <p>展望：住建部、央行等部委提出，房地产政策层面将继续坚持“房住不炒”的定位，“四限”调控较难退出。房地产行业去杠杆节奏将适度控制，个人按揭贷款有望继续松绑，促进行业良性循环。因城施策将继续落实“三稳”，预计三类压力城市或将跟进救市，市场维稳、企业纾困将是必要手段。商品住宅价格预计上涨。</p>
	*南宁	34.1%	<p>政策：上半年重点跟进中央调控力度，下半年政策调控向维护市场稳定转向。</p> <p>市场表现：市场遇冷，价格稳中有涨。2021 年住宅供求量创近七年新低，供应面积 695.44 万 m²，同比下降 34.8%；成交面积 613.88 万 m²，同比下降 34.1%。成交均价 12873 元/m²仍呈结构性上涨，同比上升 6.4%。</p> <p>展望：总体成交均价趋于平稳，疫情和金融政策逐步缓解，积压购房需求预计在年中释放。</p>

注：每个城市的点评人为世联行各地区世联城市分公司研究部

2021 年度政策大事记

[1] 中央政策

1 月，住房和城乡建设部部长王蒙徽谈“房住不炒”：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。

2 月，自然资源部发布住宅用地分类调控文件，要求 22 个重点城市住宅用地实现“两集中”：一是集中发布出让公告，且 2021 年发布住宅用地公告不能超过 3 次；二是集中组织出让活动。

3 月，住建部赴杭州、无锡调研，副部长倪虹强调，要坚持问题导向，加强市场监测分析，及时发现问题，及时采取有针对性的措施，引导好预期，坚决遏制投机炒房。要完善调控机制，加强住房和人口、土地、金融政策协同，形成政策合力。要以稳地价、稳房价、稳预期为目标，增强工作积极性、主动性、创造性，确保房地产市场平稳运行。要大力发展保障性租赁住房，完善长租房政策，加大土地、财税、金融支持力度，增加保障性租赁住房和长租房供给，多渠道解决外来务工人员和新就业大学生住房问题。

3 月，住建部副部长倪虹赴成都和西安调研督导，强调，城市政府要根据人口流入情况，切实增加住宅用地供应，管控资金风险，建立“人、房、地、钱”联动机制，从源头上稳定预期。要针对房地产市场存在的突出问题，及时采取措施，精准、精细调控，严肃查处房地产中介、助贷机构的违法违规行为，坚决遏制投机炒房。

3 月，银保监会、央行、住建部发布《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》：从加强借款人资质核查、加强信贷需求审核、加强贷款期限管理、加强贷款抵押物管理、加强贷中贷后管理、加强银行内部管理方面，督促银行业金融机构进一步强化审慎合规经营，严防经营用途贷款违规流入房地产领域。同时要求进一步加强中介机构管理，建立违规行为“黑名单”，加大处罚问责力度并定期披露。

4 月，住建部约谈广州、合肥、宁波、东莞、南通 5 城负责人，要求切实提高政治站位，充分认识房地产市场平稳健康发展的重要性，牢牢把握房子是用来住的、不是用来炒的定位，不将房地产作为短期刺激经济的手段。要完善人口、土地与住房联动机制，加强与人口落户、义务教育等相关政策的统筹协调，强化二手房交易管理，提高房地产市场调控的系统性、整体性、协同性。人口流入多的大城市要大力发展保障性租赁住房，规范发展长租房市场，单列租赁住房用地计划，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，降低租赁住房税费负担。

4 月，住建部召开 6 个城市座谈会，副部长倪虹指出，要求大力发展保障性租赁住房，城市人民政府要把发展保障性租赁住房，解决新市民、青年人住房问题列入重要议事日程。人口流入多、房价较高的城市，要科学确定“十四五”保障性租赁住房建设目标和政策措施，落实年度建设计划，由政府给予土地、财税、金融等政策支持，引导多主体投资、多渠道供给。积极利用集体建设用地、企事业单位自有闲置土地、产业园区配套用地和存量闲置房屋建设和改建保障性租赁住房，坚持小户型、低租金，尽最大努力帮助新市民、青年人特别是从事基本公共服务人员等群体缓解住房困难。

5 月，住建部分别在沈阳、广州召开发展保障性租赁住房工作座谈会，北京、上海、广州、深圳等 40 个城市人民政府负责人分两批参加。40 个城市将大力发展保障性租赁住房，促进解决新市民、青年人住房困难问题列入重要议事日程。

6 月，财政部、自然资源部、税务总局、人民银行联合发布《关于将国有土地使用权出让收入、矿产资源专项收入、海域使用金、无居民海岛使用金四项政府非税收入划转税务部门征收有关问题的通知》，将由自然资源部门负责征收的

国有土地使用权出让收入、矿产资源专项收入、海域使用金、无居民海岛使用金四项政府非税收入（以下简称四项政府非税收入），全部划转给税务部门负责征收。自然资源部（本级）按照规定负责征收的矿产资源专项收入、海域使用金、无居民海岛使用金，同步划转税务部门征收。

6月，央行已将“三道红线”试点房企商票数据纳入其监控范围，要求相关房企将商票数据每月上报。此前，房企商票数据目前暂未纳入“三道红线”计算指标，未来极有可能被纳入。

7月，住建部：对调控工作不力、房价上涨过快的城市要坚决予以问责。下一步还将加强房地产金融管控，完善房地产企业三线四档融资管理规则，落实银行房地产贷款集中度管理，坚决查处经营贷、消费贷、信用贷违规用于购房。其指出，（还要）着力建立房地联动机制，推广北京市的做法，限房价、控地价、提品质，建立购地企业资格审查制度，建立购地资金审查和清退机制。

7月，副总理韩正表示，要高度重视房地产工作中的新情况新问题，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，全面落实稳地价、稳房价、稳预期的房地产长效机制，促进房地产市场平稳健康发展。城市政府要切实落实主体责任，不断完善和用好政策工具箱。要牢牢抓住房地产金融这个关键，严格房地产企业“三线四档”融资管理和金融机构房地产贷款集中度管理。要加快完善“稳地价”工作机制，优化土地竞拍规则，建立有效的企业购地资金审查制度。要持续规范房地产市场秩序，切实管好中介等市场机构，坚决查处市场乱象。

7月，住建部、国家发改委、公安部、自然资源部、国税总局、国家市场监督管理总局、银保监会、国家互联网信息办公室等8个部门联合发布关于持续整治规范房地产市场秩序的通知。强调力争用3年左右时间，实现房地产市场秩序明显好转。主要针对房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等过程或领域中的违法违规行为进行整治。

7月，中共中央政治局会议强调，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。推进基本养老保险全国统筹，落实“三孩”生育政策，完善生育、养育、教育等政策配套。

8月，银保监会强调，要毫不松懈地防范化解金融风险。按照“一行一策”“一地一策”原则，加快高风险机构处置。严格执行“三线四档”和房地产贷款集中度要求，防止银行保险资金绕道违规流入房地产市场。

8月，国新办：下阶段各地区各部门坚持房住不炒，持续稳地价、稳房价、稳预期，继续完善“多主体供应、多渠道保障、租购并举”的住房制度，房地产市场有望保持平稳发展。

8月，住建部发布《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》，通知指出，严格控制大规模拆除。除违法建筑和经专业机构鉴定为危房且无修缮保留价值的建筑外，不大规模、成片集中拆除现状建筑，原则上城市更新单元（片区）或项目内拆除建筑面积不应大于现状总建筑面积的20%。提倡分类审慎处置既有建筑，推行小规模、渐进式有机更新和微改造。

8月，国新办举行“努力实现全体人民住有所居”新闻发布会，强调建立人、房、地、钱四位一体的联动新机制，因城施策，因地制宜，坚持从实际出发，不搞“一刀切”。同时，建立了监测预警和评价考核新机制，常态化开展月度监测、季度评价、年度考核，加强房地产市场监管，整治房地产市场秩序。

9月，银保监会：始终坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”定位，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，持续完善房地产金融监管机制，防范房地产贷款过度集中，促进金融与房地产良性循环。一是管好房地产信贷闸门。坚持房地产开发贷款、个人按揭贷款审慎监管标准，严格落实房地产贷款集中度管理制度。二是遏制“经营贷”违规流入房地产领域。经营贷违规流入房地产专项排查已基本完成，对发现的违规问题督促建立台账，逐项整改至“清零销号”。三是严惩违法违规。连续三年开展全国性房地产专项检查，基本覆盖所有热点城市，对发现的违规行为“零容忍”，对违规问题依法严肃问责。四是落实差别化房地产信贷政策。配合地方政府“因城施策”做好房地产调控，运

用调控工具，稳地价、稳房价、稳预期。五是金融支持住房租赁市场。指导银行保险机构加大对保障性租赁住房支持，推动保险资金支持长租市场发展，会同人民银行推进房地产投资信托基金（REITs）试点。

9 月，人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会，会议强调，金融部门要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，坚持房子是用来住的、不用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，持续落实好房地产长效机制，加快完善住房租赁金融政策体系。

10 月，人民银行举行 2021 年第三季度金融统计数据发布会，邹澜表示“部分金融机构对于 30 家试点房企“三线四档”融资管理规则存在一些误解，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，保持房地产信贷平稳有序投放”，“少数城市房价上涨过快，个人住房贷款投放受到一些约束，但房价上涨速度得到遏制、房价回稳后，这些城市房贷供需关系也将回归正常”。对于房地产行业整体情况，邹澜表示“经过近几年的房地产宏观调控，尤其是房地产长效机制建立后，国内房地产市场的地价、房价、预期保持平稳，大多数房地产企业经营稳健，财务指标良好，房地产行业总体是健康的”。

10 月，副总理刘鹤表示“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”。关于恒大事件，央行行长易纲表示，“总体而言，恒大风险是个案风险，恒大事件对金融行业的外溢性可控”。针对房地产金融贷款方面，央行副行长潘功胜表示，“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”。

10 月，全国人大常委会授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。

10 月，发改委外资司会同外汇局资本司召开房地产企业外债座谈会，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，共同维护企业自身信誉和市场整体秩序。此次会议，在于落实满足房地产合理资金需求，支持房企融资，维护中资海外债信誉。

11 月，住建部办公厅关于开展第一批城市更新试点工作的通知，针对我国城市发展进入城市更新重要时期所面临的突出问题和短板，严格落实城市更新底线要求，转变城市开发建设方式，结合各地实际，因地制宜探索城市更新的工作机制、实施模式、支持政策、技术方法和管理制度，推动城市结构优化、功能完善和品质提升，形成可复制、可推广的经验做法，引导各地互学互鉴，科学有序实施城市更新行动。

11 月，2021 年第三季度中国货币政策执行报告指出，目前房地产市场风险总体可控，房地产市场健康发展的整体态势不会改变。实施好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁金融支持力度，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者的合法权益。

11 月，副总理刘鹤发文强调，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策、分类指导，着力稳地价、稳房价、稳预期，落实好房地产市场长效机制，顺应居民高品质住房需求，更好解决居民住房问题，促进房地产行业平稳健康发展和良性循环。

12 月，政治局会议强调，要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。会议还表示明年经济工作要稳字当头、稳中求进。宏观政策要稳健有效，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。

12 月，中央经济工作会议指出，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定。

明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各地区各部门要担负起稳定宏观经济责任，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。宏观政策要稳健有效。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。财政政策和货币政策要协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合。

要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。

12月，国家统计局局长宁吉喆表示，要加强居民基本住房保障。房地产是支柱产业，住房更是居民的消费。韩文秀表示，房地产业规模大、链条长、牵涉面广，在国民经济中，在全社会固定资产投资、地方财政收入、金融机构贷款总额中都占有相当高的份额，对于经济金融稳定和风险防范具有重要的系统性影响。

12月，央行银保监会联合发布《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》，鼓励银行业金融机构按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务，重点支持优质的房地产企业兼并收购出险和困难的大型房地产企业的优质项目。

12月，央行货币政策委员会会议指出，维护住房消费者合法权益，更好满足购房者合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

[2]地方政策

1月，

唐山：购房人购买新建商品住房，自网签之日起42个月内不得上市交易

广州：近期广州市住建部门按照工作计划，深入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，进一步整顿和规范房地产市场秩序，切实维护购房群众合法权益。

南平：发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》。《通知》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，坚决遏制房价上涨态势。

广州：市住建局发布《广州市房屋交易监督管理办法（修订征求意见稿）》。主要包括：新房篇：未取得预售证，不得以认购、排号等方式收取定金；商品房按备案价销售，不得额外收取装修款；房地产开发企业拒绝或者限制住房公积金贷款支付购房款的，将受重罚，罚款由此前的1万元提升到5万元；开发商需在银行开设预售款专用账户，接受银行监督，若出现烂尾，未尽责银行或承担赔偿责任；新增公示配建保障房情况、周边污染情况需要公示；严防“货不对板”，改变已售房屋状况需通知预购人。二手房篇：二手房交易，中介需要提供房屋状况说明书。

深圳：市住建局发布《关于明确〈关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知〉若干问题的函》，对深圳楼市“7·15新政”进行补充：家庭购买商品住房，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），目前已暂停夫妻婚内更名；高层次人才可凭认定证书购买首套房，无需提供社保个税证明，购买二套则需遵守限购政策。

上海：市住建委、房管局等八个部门联合印发《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》，主要内容：①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；②个人对外销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年；③新房公证摇号选房优先满足“无房家庭”自住购房需求；④优化土地供应结构，增加宅地供应，对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。

合肥：合肥市多部门发布《关于严厉打击哄抬房价等违规行为切实规范我市房地产市场秩序的通告》。《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。该行为严重背离中央关于坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”定位，对我市房地产市场健康发展造成不良社会影响。

深圳：深圳住房和建设局发布《关于进一步加强我市商品住房购房资格审查和管理的通知》，主要内容：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。通过以上四个方面，进一步促进房地产市场平稳健康发展。

成都：成都市住房和城乡建设局 27 日发布通告称，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，对成都市房地产市场平稳健康发展带来不良社会影响。1 月 25 日，成都市住建局、成都市网信办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。

杭州：杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步加强房地产市场调控的通知》。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：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；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：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。完善无房家庭认定标准：2018 年 4 月 4 日后转让本市限购范围内住房的，在本市限购范围内无自有住房记录满 3 年，可认定为无房家庭。完善高层次人才优先购房政策：本通知发布之日起，高层次人才转让本市限购范围内住房的，须在本市限购范围内无自有住房记录满 3 年方可享受高层次人才优先购房。

上海：严格执行房地产贷款业务各项规制要求，严格落实差别化住房信贷政策，严格审查个人住房贷款最低首付比、偿债收入比、限贷等要求。严格实施房地产贷款集中度管理，加强对房地产贷款占比、个人住房贷款占比的管理。

严格审核首付款资金来源和偿债能力。审慎评估借款人还款意愿、还款能力，严格控制借款人住房贷款的月房贷支出与收入比、月所有债务支出与收入比。严格加强借款人资格审查和信用管理。严格审批个人住房贷款。严格个人住房贷款发放管理。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。利用贷款购买的商业用房应为已竣工验收的房屋。切实加强信贷资金用途管理。防止消费类贷款、经营性贷款等信贷资金违规挪用于房地产领域。严格房产中介机构业务合作管理。全面开展风险排查。各商业银行要根据通知要求，完善内控制度，强化对房地产市场和房地产金融风险的监测、分析和评估。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 2021 年 2 月 28 日前向上海银保监局报送自查和整改报告。

2 月，

北京：对多家自媒体进行集中约谈，强调做到“四不得”：不得背离“房住不炒”定位；不得渲染个别成交案例、局部区域价格波动来炒作市场行情；不得通过各种方式制造购房恐慌情绪；不得臆测调控政策走向或趋势。

深圳：为促进二手住房市场信息透明，理性交易，经市政府同意，我市建立二手住房成交参考价格发布机制，形成全市住宅小区二手住房成交参考价格。未来将定期在深圳市住房和建设局官方网站、微信公众号和深圳市房地产信息平台等网络平台发布。

北京：严格实施贷前调查：加强客户资质和信用状况审核，关注客户获得经营性贷款借款人资格的时间，审慎发放仅以企业实际控制人身份申请的个人经营性贷款。切实加强支付管理：严格执行受托支付制度，对借款人受托支付对象的资质和背景情况予以关注，防止信贷资金转入与借款人经营活动无关的账户。尽职落实贷后管理。完善合同约束机制。审慎开展第三方合作。

深圳：夫妻离婚并将房产分割登记给无购房资格一方名下的，另一方自离婚之日起，3年内不得在深圳市购买商品住房（3年内再婚或复婚的，也适用本规定）。

3月，

上海：强化住宅用地供应管理。及时公布住宅用地供应计划和存量住宅用地信息。深化完善房价地价联动机制。严格新建商品住房价格备案管理。强化商品住房交易管理。进一步加强房地产中介管理。严格规范企业购买商品住房。实施住房限售。

无锡：出台《关于规范我市二手房交易秩序的通知》，主要内容如下：开展房地产市场秩序整顿工作。规范二手房信息发布行为。建立二手住房价格信息发布机制。

西安：加强购房资格核验；加强购房资金核验；规范商品房销售秩序；规范存量房交易秩序；规范涉房信息发布行为；加大检查监督力度。

嘉兴：非本市户籍居民家庭，在本市范围内限购1套住房。即非本市户籍居民家庭，在嘉兴任何一个县（市）、区已拥有1套及以上住房的，限购新建商品住房和二手住房。非本市户籍的顶尖人才、高端人才，凭有关部门证明不列入我市限购范围之内在本市范围内已拥有1套及以上住房的本市户籍居民家庭，在嘉兴任何一个县（市）、区新购买住房，自取得不动产权证之日起2年内不得转让。非本市户籍居民家庭，在嘉兴任何一个县（市）、区购买住房，自取得不动产权证之日起2年内不得转让。

武汉：明确预售申报形象进度和规模要求，15层以上建筑达到总层数的1/3且不少于七层，预售规模不得小于栋，总建面 ≥ 20 万 m^2 ，不得超过五次申请预售证；总建面 < 20 万 m^2 ，不得超三次申请预售证；取得预售许可后须在10日内一次性公开销售全部房源，倡导采取摇号方式；加强价格管理，应严格执行“一房一价”销售规定，不得超过房管部门备案价格。

成都：发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》，主要内容：中心城区商品住宅用地全面实施“限房价、定品质、竞地价”出让；超过“三道红线”的房企禁止参与土拍；法拍房纳入限购范围且限售3年；“人房比”超3倍的项目限售5年（原3年）；建立二手住房成交参考价格发布机制，经纪机构不得受理及对外发布明显高于所在楼盘合理成交价格的挂牌价格；调整限贷政策，首付要求无房无贷30%，无房有贷已结清或有房无贷已结清等40%，非普通住房首付50%；对“借名买房”（代持）等行为，将采取限制网签备案、购房登记等措施。

湖州：提高商品房预售条件。对分期申请预售的住宅项目，单次申领预售建筑面积不少于3万平方米，项目申领预售批次不超过4次。实行住房限购。在中心城市范围内，连续缴纳社保未滿6个月的非本市户籍居民家庭，限购一套住房强化住房金融监管。加强房地产市场整治。加强部门联合执法，营造公开健康的社会舆论。

4 月，

广州：进一步加强住宅用地供应和监管；全面加强新建商品住房价格备案管理；进一步做好分类指导和精准施策；进一步加强房地产金融管理；进一步强化房地产市场监管；严格规范房地产市场信息发布。

合肥：稳定增加居住用地供应；实行市区学区内成套住房入学年限政策；深化住房限购措施；实行市区热点楼盘“摇号+限售”政策；从严调控商品住房价格；加强住房贷款审慎管理；加大租赁住房建设力度；严厉打击各种房地产市场乱象

徐州：实行土地供应“两集中”；建立土拍熔断机制；严格价格备案管理。开展房地产领域非法金融活动专项整治；开展房地产市场虚假宣传专项整治。切实提升公积金服务效能；合理平衡成品住房比例；加快完善住房保障体系建设。

东莞：要切实提高政治站位；要加快推进住房保障体系建设；要加快制定“一城一策”方案；要严格落实调控主体责任；要加快完善相关监管机制；要重拳整治房地产市场乱象；要加强舆论宣传引导。

合肥：市区范围内当期登记购房人数与可售房源数之比大于（含等于）1.5 的楼盘，房地产开发企业应采取委托公证机构公证摇号方式公开销售。

宁波：扩大限购区域，从严审核购房资格。扩大住房限购区域同时执行限售政策。申请购买限购区域的，家庭住房情况核查范围扩大为市六区。企业等法人及非法人组织暂停在限购区域内购买住房。

上海：继 3 月份集中上市 33 个楼盘后，4 月 25 日，上海房地产交易中心网站“网上房地产”公示，将集中上市第二批新建房地产商品房，共 47 个项目 13969 套房源，目前已完成价格备案。

北京：行内对“经营贷”业务的审核资质已经有所调整，包括个人背景和交易背景的真实性，可能涉及工资记录、缴税记录以及公司流水需达经营贷 30%等详细多维指标。用途违规将强制收回，如贷款客户提供不了合同发票，或者很明显能看出来确实和当时的合同用途不一致的，那银行就会要求收回贷款。北京、上海、广东、深圳等多地展开清查行动，严格落实贷后管理

广州：调整增值税征免年限将 9 个区个人销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年。

北京：新房销售方面重点整治：无证售房；不实宣传；合同欺诈和不平等条款；预售资金违规存取；捆绑销售和违规分销；违规“工改住”、“商改住”销售；存量房销售方面重点整治：借学区房等炒作房价；信贷资金违规购房；住房租赁方面重点整治：房屋租赁合同备案；违法群租房、短租房；群众投诉反映集中租赁中介。

江苏：调整用地出让方式。全市普通商品住房用地均采用“控房价、控地价”方式供应，严格控制土地溢价率。对居住与商业、办公等混合类用地，可采用“控房价、竞地价”方式。加强房价备案管理。全面实行商品住房最高备案价及片区指导价制度，完善以成本为基础的价格备案指导工作细则 2021 年 1 月 1 日后取得销售许可的项目统一按照调整后的备案规则重新测算核定。

长沙：将建立法拍房精准限购名录库，对热点区域、楼盘法拍房进行限制，八方小区等热点楼盘法拍房已纳入限购范围，竞买人须具长沙购房资格。

东莞：按照重点监测城市的要求，加强房地产市场监测分析。新建商品住房项目应根据可售楼面地价、合理建安成本等因素，合理制定新建商品住房销售价格。从严控制在售项目价格涨幅。加强对辖区新建商品住房项目的巡查监督，督促企业申请办理预售。企业应严格执行商品房销售明码标价制度，一次性公开全部准售房源及每套房屋价格。

嘉兴：分批集中出让住宅用地，加大土地供应量。扩大热点区域的土地供应，实行住宅用地分批次集中出让。推行“公证摇号”，对市区范围新出让土地的新建商品住房项目，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。进一步严格商品住房限购管理。暂停向在全市范围内拥有 3 套及以上住房的本市户籍居民家庭出售市区范围内商品住房。加强商品住房销售价格管理。同一项目内同建筑类型每批次销售备案均价不得高于前一批次备案均价。加强房地产市场整治。进一步加大整顿和规范房地产市场秩序的力度。营造公开健康的社会舆论。规范房地产信息发布，严肃处理不实言论。

5 月，

北京：精减登记受理要件，居民家庭购房资格通过联网审核的，在申请不动产权登记受理环节，不再核验居民家庭购房资格证明材料。加强事中事后监管，各区房屋交易管理部门每月抽查一定比例的购房资格申请材料。提高联网审核效率，利用大数据强化审核数据监测分析。

绍兴：试行公证摇号公开销售，采用“限房价、限地价”方式出让的住宅用地项目，意向购房数与可售房源数比值过大的楼盘，实行公证摇号公开销售；市区范围内部分供需紧张的区域，试行公证摇号公开销售，在试点基础上适时在市区范围内推广。提高预售许可条件，申请商品住房预售许可时，6 层及以下建筑工程形象进度须达到地上主体结构的二分之一以上；7-11（含）层建筑工程形象进度须达到地上主体结构的三分之一以上；11 层以上建筑工程形象进度须达到地上主体结构的四分之一以上。

成都：优化选房排序，扩大公证摇号排序选房基数。明确剩余及退出房源销售规则，增加普通购房家庭购房机会。加强监管监测，严查各种违法违规行

宁波：先行发布宁波市实验小学、海曙外国语学校、宁波大学附属学校等 9 个热点学区范围内，112 个小区的二手房交易参考价格。

湖州：实行房地联动。在细化网格，合理确定地价的基础上，对热点区域实行“限房价、限地价、竞配建、竞自持”的房地联动机制。实行住房限售。在中心城市范围内，新购买的住房，自取得不动产权证满 2 年后方可转让。推行公证摇号销售。中心城市范围内，对购房意向登记数大于本期可售房源数的，实行公证摇号销售。采用“限房价、限地价”方式出让的住宅用地项目全部实行公证摇号销售。严格合同更名管理。商品住房在办理网签合同后，除在父母、配偶、子女之间更名外，其他不得更名。强化住房保障。各区县要通过出让土地配建、集中建设等方式，加大保障性住房的建设力度。加强房地产市场整治。重点打击虚假宣传、哄抬房价、信贷资金违规入市等违法违规行为。

深圳：发布调控规范新房价格，预、现售住宅和公寓的批准销售价格原则上不得超过上一年度至今同地段、同类型新房的网签价格；两次申请备案时间未超过一年的分期开发项目，原则上按照前期备案价批复；预售转现售的项目原则上备案价不得上调；精装价格区间限制为 3000-6000 元/m²。

上海：在上海已取得产证，已网签备案，已取得新房入围获得认购资格等 3 种情况，在购买二手房查询名下套数中，均认定为购房套数。购房者已经获得一手房认购资格的，也将被认定为购房套数。

成都：为提高二手房市场信息透明度，促进市场理性交易，确保房地产市场平稳健康发展，建立二手房成交参考价格发布机制。

南京：“无房家庭”须南京市户籍、全市范围内无自有住房之外，还需满足 2 年内无自有住房登记信息、交易记录以及在南京连续缴纳 12 个月社保等条件。

南京：提高无房家庭购房门槛 需 2 年无房、连缴 12 月城镇社保。申请购房证时应符合以下条件：1 年或 2 年内无自有住房登记信息和交易记录；上一年度在南京连续 12 个月缴纳城镇社会保险或个人所得税。

成都：成都市城市建设发展研究院发布了全市 201 个住宅小区的二手住房成交参考价格，文件提出要求房地产销售服务人员要及时将挂牌价格高于对应小区参考价格的存量房源予以下架。近期主管部门及协会将会对全市二手住房挂牌价格发布情况进行随机抽检。

6 月，

绍兴：在市区范围内实行限购，本市户籍居民限购 3 套（拆迁安置房除外）；非本市户籍居民限购 1 套。提高限售年限。在市区新购买的住房（含新建商品住房和二手住房），须

取得不动产权证书满 3 年后方可转让，购买时间以交易合同网签时间为准。

天津：“新建商品房预售资金监管期限，自核发商品房销售许可证开始，至办理竣工验收备案后止。本市经济适用住房、限价商品住房、还迁安置住房或购房人无需向开发企业支付房价款的项目不纳入资金监管范围。

湖州：严格更名管理。新建商品住房在办理合同网签后，经买卖双方协商一致，除在父母、配偶、子女之间更名外，其他情形不得更名。实行公证摇号销售的项目，不得更名。严格退房管理。新建商品住房在办理合同网签后，经买卖双方协商一致退房的，该房源须按原合同价格进行公示，并采用摇号、抽签等方式公开销售。

广州天河：发文收紧限价，要求网签备案价不接受政府指导意见的项目暂不发预售证；严格执行“明码标价”“一房一价”，不得以“捆绑销售”、“双合同”或者附加条件、抵扣房价等限定方式变相实行价外加价。

7 月，

嘉兴：通知提出，房地产开发企业未取得商品住房预售许可或现售备案的，不得向购房人收取任何费用；同时，商品住房销售严格实行购房实名制，认购后不得擅自变更购房人。

北京：规范新房销售行为，样板间要按预售方案设置。

西安：市房产交易中心以住宅小区为单位，充分参考二手住房网签成交价格、评估价格等因素，经调查分析，形成二手住房成交参考价格

上海：在已实施房源挂牌核验的基础上，增加价格信息的核验。上海市房地产交易管理部门将以市场真实价格为依据，对每套房源进行核验，没有通过价格核验的房源不得对外发布。

东莞：不再将土地出让文件中约定需无偿配建并移交政府的房屋、设施，及根据相关法律法规、建设用地出让条件等要求配建的配套设施及社区公共服务用房的土地成本和建安成本分摊计入房价。

温州：温州市住建局近日向温州市房地产估价师与经纪人协会、各房地产经纪机构及相关从业人员下发了《关于严禁炒作学区房，恶意哄抬房价行为的通知》。规范和加强房地产经纪机构管理，坚持“房住不炒”，严禁炒作学区房。

南京：建立全市统一在线报名平台，核发预售许可（现售备案证）的商品住房项目，申购人须通过“宁小通”平台报名。热盘集中供应限报 1 盘，非集中供应的项目，申购人可参加多项目报名。

浙江：优化供地节奏，扩大热点地区土地供应；在智慧新城、老城区范围内新出让地块，对 144 m²以下新建商品房自网签日起限售 5 年；严格落实商品房价格备案制度，实行网格化管控，分批预售项目续推不涨；“限房价”项目登记人数大于供应房源 2 倍的实行公证摇号；市区新出让所有土地原则上实行“限房价、限地价、竞配建”；严格更名管

理，网签后非直系亲属不得更名；审查购房首付资金来源，严防消费贷款、个人经营性贷款等违规用于购房；加强市场整治，严厉打击违规行为，加强政策宣传解读和舆情监测。

上海：新规明确，自 2021 年 7 月 24 日起，通过赠与方式转让住房的，在住房限购政策执行中，该住房自转移登记之日起 5 年内仍记入赠与人拥有住房套数；受赠人应符合国家和本市住房限购政策。

绍兴：发布《关于加强二手住房市场监管的通知》，规范二手住房房源挂牌行为，加强对二手住房挂牌价格的管控，及时下架挂牌价格明显高于所在楼盘合理成交价格的异常房源；建立二手住房成交参考价格发布机制，在重点、热点区域先行试点，并适时在全市范围内推广；商业银行应严格按照二手住房成交参考价格发放住房贷款；严厉打击中介机构违法违规行为，不得以“学区房”名义炒作房价，不得诱导小区业主参与哄抬房价；建立健全常态化信息发布机制；严厉打击各种炒作行为

上海：通过赠与方式转让住房的，受赠人应符合国家和本市住房限购政策；该住房 5 年内仍记入赠与人拥有住房套数。同时，强化住房交易登记管理，将赠与住房转让纳入房屋交易核验范围，对赠与当事人不符合住房限购政策的，不予办理交易登记手续。

无锡：无锡市房地产市场管理和监测中心在调查分析基础上，形成二手住房成交参考价格，并在无锡市住房和城乡建设局门户网站、微信公众号、无锡房地产市场网等平台发布。

武汉：有意购房者需要先申请购房资格，提交购房资格认定申请材料，获得资格认定反馈后，在有效期 60 日内，意向购房人可凭有效的认定结果，进行购房意向登记和合同网签备案。

9 月，

成都：指单位和职工在公积金 5%-12%规定比例范围内，可按差异化比例缴存，其中职工个人比例部分不能低于单位缴存比例。单位差异化缴存比例事宜及比例选择需经职代会或工会通过；职工比例部分与单位协商，在不低于单位缴存比例的情况下确定。

三亚：已备案未网签项目须重新价格备案，不得超过该项目近期网签价格；初次申报备案项目的均价不得超过同地段、同品质、同类型项目近期网签价格；价格备案时企业须承诺不超出备案价格销售、捆绑销售等；经核准价格备案项目，原则上 1 年内不得上调并须在售楼部公示价目表及备案文件等

芜湖：从加大非中心城区住宅用地供应量；完善房价地价联动机制；严格新建商品住房备案管理；加强对学位政策落实情况的督查力度；谋划多种方式相结合的入学政策；优化教师资源配置；严厉查处学区炒作房价行为；加强新建商品住房预售监管；对符合购销比要求的新房项目采用公证摇号方式销售；加强房地产市场联合执法检查力度；严格落实金融机构房地产贷款集中度管理要求；完善保障性租赁住房基础制度等 11 个方面推出楼市新政。

苏州：重点整治房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等领域。房地产开发，房地产开发企业无资质或超等级开发；强制交付未达到竣工交付条件的房屋等。房屋买卖，发布虚假违法房地产广告，发布虚假房源信息；捂盘惜售，囤积房源；挪用交易监管资金等。住房租赁，未提交开业报告即开展经营；未按规定如实完整报送相关租赁信息等。物业服务，未按照物业服务合同约定内容和标准提供服务；未按规定公示物业服务收费项目标准、业主共有部分的经营与收益情况、维修资金使用等相关信息等。

长春：第三次集中供地以棚改用地、租赁住房用地为主；从预售资金、物业维修资金、贷款担保保证金等方面纾解开发企业资金压力；为首次 90 m²以下购房的人才和农民提供购房补贴；主城区开展公积金组合贷款试点，购房人家庭成员（包括父母、子女、配偶）缴存公积金的，可共同使用公积金贷款，但仅限 2 人共同还贷；加大非住宅去化力度，

允许未开工或在建商业项目将办公用房设置居住功能；规范市场秩序，对房地产开发、房屋买卖、住房租赁和物业服务等四个方面开展联合执法检查。

厦门：深化房价地价联动机制，商住用地综合采用限价、限地价、定配建、定品质、摇号等房地联动出让方式。加强商品住房价格管理，实行新建商品住房项目价格备案复核，严格控制上市销售项目备案价格过快上涨。加强住房限购限售管理，在继续执行现有限购政策的基础上，参与竞买“法拍房”的人员，应当事先确定在本市具有购房资格。在岛内新购买的一手住房，需取得产权证后满 5 年方可上市交易。加强住房金融管理，严格执行“认房又认贷”的差别化住房贷款政策，根据市场形势变化，适时适度调整住房贷款最低首付款比例、最低贷款利率。银行业金融机构应严格评估借款人的还款能力，防范通过虚假收入证明、虚假流水、虚假交易骗取贷款；严格审查购房资金来源，监控消费贷款、个人经营性贷款资金去向，防止挪用非住房类贷款用于购房。

重庆：重庆市房地产开发项目预售资金首付款监管全部按照预售总额 35%核定；不再执行此前有关文件明确的降低预售资金监管比例的规定。并规定一个自然年度提前使用次数不超过 3 次，每次使用金额不超过监管账户余额的 1/3。

惠州：个人（不包括个体工商户）转让二手住宅的个人所得税核定征收率调整为 1%，转让二手非住宅的个人所得税核定征收率调整为 1.5%。同时，个人（包括个体工商户）转让二手非住宅的土地增值税核定征收率调整为 5%。

张家口：所有项目，不得超出备案价格对外销售。已取得预售许可的项目不得低于成本进行销售，新取得预售许可的项目不得低于备案价格的 85%进行销售。

10 月，

东莞：东莞市住房城乡建设局在二手住房网签交易价格基础上，形成二手住房交易参考价格。要求房地产经纪机构、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。

烟台：加强商品房现售备案管理。房地产开发企业应当在商品房现售前将符合商品房现售条件的有关材料报送当地住建部门备案，并取得《商品房现售备案证明》。完善商品房销售方案。商品房销售方案包括：企业基本情况、项目基本情况等内容。强化备案内容公示。房地产开发企业应将《商品房现售备案证明》在商品房销售场所醒目位置与其它相关证明同时公示，现场公示内容应与网上公示内容、对外宣传信息同步相符。严格管理商品房现售行为。各区市住建部门要对房地产开发企业及房地产开发项目开展监督检查。

广东：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；房地产开发企业提供的商品房预售资金监管银行和监管账户与商品房预售许可证公示信息不一致；房地产开发企业要求购房者将购房款转入非商品房预售款专用账户等。并要求房地产开发项目公司在销售现场醒目位置予以公示。

西安：发布第二批住宅小区二手住房成交参考价格，其范围涉及西安市曲江新区、高新区、雁塔区、长安区等 13 个区域，合计共 103 个小区。据悉，此次西安公布成交参考价“打折”情况占多数。其最高参考价为 2.58 万元/平方米，最低参考价 1.2 万元/平方米，高新区此次公布了 25 个成交参考价的小区、曲江新区则公布了 21 个。

湖北：强调严格执行明码标价，一房一价。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。

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。

青岛：提出，监管账户是预售资金收存的唯一账户，预售人销售商品房时，应当将预售资金监管相关规定告知承购人，并将承办银行、监管账号等信息在商品房销售场所显著位置公示和记载于《商品房预售合同》。承购人须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。

11 月，

成都：需优化预售款支取条件，预售商品房项目的监管分户账内资金达到监管额度后，开发企业可申请支取多余部分资金，申请支取的多余部分资金可用于农民工工资支付。提供升级装修方案的预售成品住宅项目，根据购房人选择升级装修情况，将每套已售房源升级装修价款总额的 50%且与开发企业信用关联后纳入监管，并按规定节点进行支取。

南宁：按照高层次人才认定的类别分类实施首次购房补贴，对 A、B、C、D、E 各类人才分别予以 200 万元、120 万元、60 万元、40 万元、20 万元购房补贴。

北京：预售资金由监管银行重点监管，银行与相关单位共享网签信息等，动态掌握销售情况和入账资金；监管额度每平方米不低于 5000 元具体根据企业信用水平、经营状况等综合确定；预售项目存在重大风险时，区住建局应全面接管监管账户，实施封闭管理，优先用于工程建设。

长春：主要支持房地产市场健康有序发展，对房地产开发企业涉及在建建筑物抵押、商品房预售等业务办理。内容包括允许房地产开发企业在土地使用权或在建建筑物抵押期间办理商品房预售许可证及进行商品房预售。允许房地产开发企业在取得商品房预售许可证后对未预售商品房进行在建建筑物抵押。允许房地产开发企业在办理不动产首次登记后对未售的商品房进行抵押权登记。允许房地产开发企业在限制上市交易的期限届满或抵押权注销后将自留房状态变更为商品房备案状态。

石家庄：按照“新项目新办法、老项目老办法”的原则，2021 年 11 月 8 日后出让的房地产开发项目（不包括纳入房地产解遗、烂尾楼、专项整治台账和纳入历史遗留的城中村、旧城改造台账项目），传统建筑预售许可形象进度由设计总层数的三分之一提高至主体封顶。

浙江：提出将聚焦群众反映强烈的难点和痛点问题，开展房地产市场秩序联合整治，力争用 3 年左右时间，有效遏制房地产领域违法违规行为，不断健全监管制度，基本建立监管信息系统，逐步形成部门齐抓共管工作格局，实现房地产市场秩序明显好转，群众信访投诉数量显著减少。

福建：明确商品房预售资金指购房人依商品房买卖合同约定应支付的定金、首付款、分期付款、一次性付款、银行按揭贷款、住房公积金贷款等全部房价款。商品房买卖合同应明确约定预售资金全部直接缴入商品房预售资金监管专用账户。预售人应当按照施工完成节点及规定额度申请支取监管额度内资金。

辽宁：要求各地以问题为导向，重点整治房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等领域群众反映强烈、社会关注度高的突出问题，维护房地产市场平稳健康发展。

厦门：商品房预售方案中除预售项目容积率及商品房户型、结构、楼层、用途之外的其他内容依法发生变更的，预售人应当自变更之日起 10 日内向预售主管部门备案，并在商品房预售现场的显著位置予以公开；

天津：要求，规范降价行为，房价降幅 5%，上报区住建委；房价降幅 10%，上报市住建委；房价降幅 15%，禁止销售，关闭网签；大型促销活动，详细情况，必须报备区住建委。

海口：存量房无论是个人还是通过中介交易，须先向政府部门申请核验房源，获得房源核验码后才能发布并交易。同时，“房源核验码”可线上办理。

西宁：从 11 月 22 日起，新购买的住房(含新建商品住房和二手房)，自取得不动产权证满 2 年后方可转让，房地产经纪机构不得为不符合转让条件的住房提供经纪服务。网络媒体不得配合房地产经纪机构炒作“学区房”，平台展示的房源信息不得含有“学区”“学位”等内容。

厦门：将整治重点涉及房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等四方面，力争用 3 年左右时间实现房地产市场秩序明显好转。整治重点包括房地产开发企业违法违规开工建设；未按施工图设计文件开发建设；未按房屋买卖合同约定如期交付；房屋渗漏、开裂、空鼓等质量问题突出；未按完整居住社区建设标准建设配套设施；发布虚假违法房地产广告，发布虚假房源信息；捂盘惜售，囤积房源；挪用交易监管资金；套取或协助套取“经营贷”“消费贷”等非个人住房贷款用于购房

12 月，

石家庄：预售资金监管机制实行差异化监管，根据房地产开发企业信用信息记录，经监管机构申报、市住建局批准可调整相应资金监管额度：房地产开发企业有“良好行为”、“不良行为”信用信息记录的，监管资金比例额度分别调整为监管资金总额的 80%和 110%。房地产开发企业有信用信息记录的，监管资金比例额度调整为监管资金总额的 110%。此外，房地产开发企业被列入“黑名单”的，监管资金比例额度调整为监管资金总额的 120%。对从事房地产开发三年以上、服从行业管理、积极解决购房人合理诉求的房地产开发企业，可通过银行保函方式替代同等金额的重点监管资金。对于新成立的房地产开发企业，由其控股公司（成立三年以上）出具股权证明并承诺承担连带责任的，也可申请保函方式。

洛阳：明确，经济适用住房购买不满 5 年的，不得直接上市交易或取得完全产权。如购房人因特殊原因确需出售，由政府按原出售价格扣除折旧费后回购。

嘉兴：开展房地产市场秩序联合整治，力争用 3 年左右时间，有效遏制房地产领域违法违规行为。

衡阳：市财政局、衡阳市住房和城乡建设局联合发布《衡阳市城区新建商品住房和地下车位财政购房补贴实施方案》，对在 2021 年 12 月 1 日-2022 年 5 月 31 日期间购买新建商品住房或地下车位的购房人，最高补贴所交契税的 80%。

湖州：严禁在监管账户外收取购房款，保护资金安全，防范化解房地产风险，保障购房者合法权益，维护房地产市场秩序。明确，预售资金监管额度核定标准。房地产开发企业申报预售资金监管额度时，工程预算清册(毛坯)造价低于 4500 元/平方米，按 4500 元/平方米计算。预售资金监管额度不得低于监管项目工程预算清册总额的 130%。严禁提前、超额支付监管资金。开发企业、施工单位要严格按照施工合同约定申报支付工程款，监理单位要严格审核签证，监管银行要根据监管项目工程形象进度表、各阶段资金使用计划等，严格审核房地产开发企业资金使用申请。

特别鸣谢

年报的择写并非短期的总结任务，贯穿全年的是持续的观察和与各地区同事不间断的交流讨论，在此过程中离不开世联行各城市公司同事的数据资料支持，正是他们对于一线市场的持续观察和监测才能使得我们的季度、年度报告能够更贴近实际和感受市场脉搏。

在此，由衷地对各城市公司同事表示感谢(仅列与所跟踪城市相关，排名不分先后):

城市市场	姓名	所属公司
北京	张峥	北京世联
上海	沈洋	上海世联
广州	崔登科/彭恩	广州世联
深圳	韩丹/龙淑娟	深圳世联
武汉	蔡汶君 王振宇	武汉君汇
长沙	邹玲	湖南世联
贵阳	张诚/刘宁宁	贵阳世联
哈尔滨	张彪	北京世联
大连	楚龙哲	大连世联
合肥	孙海燕	合肥世联
济南	王亚莉 呼维婧	山东世联
昆明	张小水 刘槐	昆明世联
南昌	马立娜	南昌世联
南京	黄忧国/ 邹鑫宇	徐州世联
南宁	莫雪婷 李虹颖	南宁世联
南通	李红霞	南通世联
宁波/舟山	陈疆 王诚浩	宁波世联
青岛	曲传智	山东世联
沈阳	崔哲/沈时雨/ 鄂青冻	沈阳世联
厦门	颜婉婷	厦门世联
海口	朱振涛	深圳世联
石家庄	马振霞	石家庄世联
太原	胡晓丽	太原世联
银川	刘改超	银川世联
南充	张颖	四川世联

城市市场	姓名	所属公司
天津	刘靖祺	天津君汇
成都	蔡文熠	四川世联
兰州	滕俊鑫	兰州世联
西安	李雪倩	西安世联
长春	陈凯伦/范瑞雪	长春世联
杭州	王文芳/徐玲/毛 殊涵	杭州世联
郑州	郑秋霞	郑州君汇
重庆	肖莞馨/何思茂	重庆君汇
苏州	陈燕	苏州世联
泰安	李珊珊	山东世联
临沂	邵明娟	山东世联
廊坊	谢占亮	北京世联
昆山	周小娟	昆山世联
惠州	何翠竹/罗钰/赖 玉琪	惠州世联
东莞	蔡森 邱柯竟男	东莞世联
珠海	卢敏诗	珠海世联
中山	卢敏诗	珠海世联
佛山	谭焯华 黄晓琳	佛山世联
江门	卢敏诗	珠海世联
肇庆	李建敏	佛山世联
湛江/茂名	尹观锦	广州世联
汕头	郑奕纯	惠州世联
无锡	李焯	无锡世联
徐州	邹鑫宇	徐州世联

数据说明

1、世联城市等级划分:

- a) 一线城市:北京、上海、广州、深圳 ;
- b) 二线城市:天津、重庆、济南、石家庄、长春、哈尔滨、沈阳、呼和浩特、乌鲁木齐、兰州、银川、太原、西安、郑州、合肥、南京、杭州、苏州、福州、南昌、海口、南宁、贵阳、长沙、武汉、成都、昆明、拉萨、西宁、大连、青岛、宁波、厦门 ;
(直辖市、计划单列市、非一线的省会城市、苏州)
- c) 核心城市群:京津冀(北京、天津、河北)、长三角(上海、安徽、浙江、江苏)、珠三角(广东).
- d) 核心城市群三线:核心城市群内剔除一、二线后的城市;
- e) 非核心城市群三线: 一线、二线、核心城市群三线之外的所有城市。

2、城市销售数据说明 :

跟踪的 52 个城市销售数据与统计局及房管局公布数据并非完全一致(因部分城市数据滞后而不采纳), 数据来源较多元, 所采纳数据为当地分公司研究部同事更认可及更符合城市实际情况的数据。

3、去化周期 : (可售面积/全年销售面积) *12

4、世联客户上门指数 : 根据世联行代理案场上门客户数量指数化结果, 反映市场即时热度情况。

5、世联盘均成交指数 : 根据世联行代理案场单周盘均成交套数指数化结果, 反映市场即时热度情况。

报告出品：世联行集团战略投资中心
总指导：陈劲松 董事长
总协调：朱敏 总经理
执行总指导：李荣 集团副总经理
版式设计：蔡俊波 集团首席平面设计师

研究团队：



张利

对外经济贸易大学经济学硕士
8年咨询及房地产研究工作经验



赵小娟

西安建筑科技大学工学硕士
20年房地产行业管理及研究工作经验

免责声明：

本报告仅提供资料之用，属于非盈利性的市场信息交流行为。如需引用，请增加“由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，最终以政府部门权威数据为准”的提示。本公司力求报告内容准确完整，但不因使用本报告而产生的任何后果承担法律责任。本报告的版权归深圳世联行集团股份有限公司所有，如需引用和转载，需征得版权所有者的同意。任何人使用本报告，视为同意以上申明。

推广：世联行集团战略投资中心
电话：0755-2216 2600
地址：深圳市罗湖区深南东路2028号罗湖商务中心大厦15楼
E-mail:zhangli5@worldunion.com.cn@worldunion.com.cn

www.worldunion.com.cn



世联行官方微信