

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》

作者：周景彤 梁婧 中国银行研究院
电话：010 - 6659 4097

签发人：陈卫东
联系人：叶银丹
电话：010 - 6659 6874

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

上半年我国房地产市场运行回顾 与下半年展望*

今年以来在“房住不炒”定位下，我国房地产调控政策不断完善，房地产市场也出现一些新变化，房地产市场过快上涨势头得到控制，商品房销售增速回落。但房地产开发投资增长仍有韧性，一线城市房价涨幅仍然较快，“两集中”政策影响土地供应节奏，成交土地溢价率仍较高。房地产市场韧性来自部分地区旺盛的购房需求，房地产市场销售高增长带动销售回款增加，也成为房地产开发投资较快增长的重要支撑。下半年，房地产市场需求受调控政策影响，商品房销售面积增速将继续回落；房地产开发投资动力减弱，增速将小幅放缓；房价涨幅将趋于稳定。房地产市场健康发展关系社会民生和经济长期可持续发展，未来要坚持“房住不炒”原则，在尊重市场规律、完善相关制度建设的基础上，做好稳定地价、房价和预期。

上半年我国房地产市场运行回顾与下半年展望

今年以来在“房住不炒”定位下，我国房地产调控政策不断完善，房地产市场也出现一些新变化，房地产市场过快上涨势头得到控制，商品房销售增速回落。但房地产开发投资增长仍有韧性，一线城市房价涨幅仍然较快，“两集中”政策影响土地供应节奏，成交土地溢价率仍较高。房地产市场韧性来自部分地区旺盛的购房需求，房地产市场销售高增长带动销售回款增加，也成为房地产开发投资较快增长的重要支撑。下半年，房地产市场需求受调控政策影响，商品房销售面积增速将继续回落；房地产开发投资动力减弱，增速将小幅放缓；房价涨幅将趋于稳定。房地产市场健康发展关系社会民生和经济长期可持续发展，未来要坚持“房住不炒”原则，在尊重市场规律、完善相关制度建设的基础上，做好稳定地价、房价和预期。

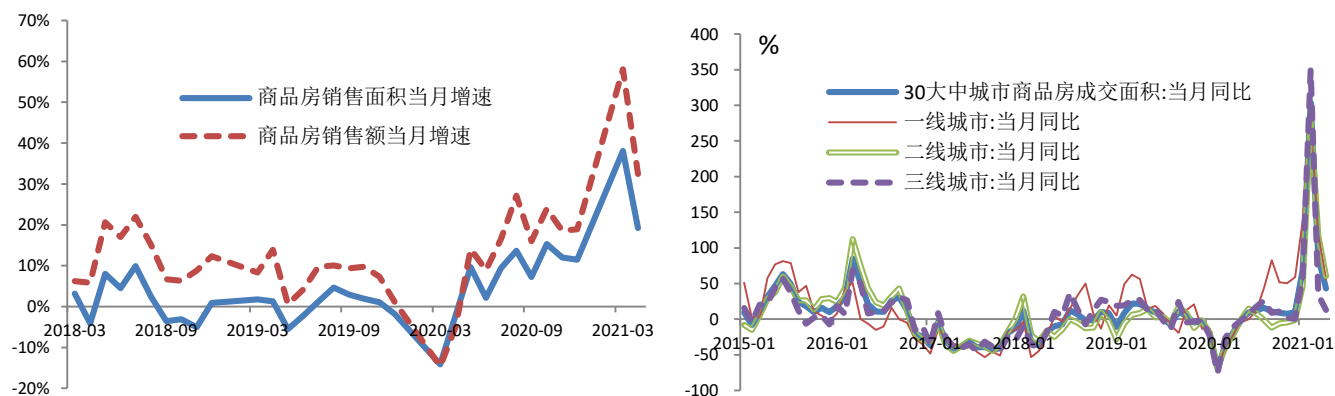
一、今年以来房地产市场运行新变化

（一）商品房销售增速呈现回落趋势

去年下半年以来，政府多次重申“房住不炒”定位，房地产市场调控措施不断趋严。商品房销售总体呈现增速放缓趋势。今年前 5 个月，商品房销售面积、销售额增速逐月回落，两年平均增速分别为 9.3%、16.7%，分别较一季度放缓 0.6、2.4 个百分点；5 月当月商品房销售面积、销售额的增速分别为 9.2%、17.5%。

从 30 个大中城市商品房销售看总体呈现回落趋势。其中，一线城市销售涨幅较快，自 2020 年 7 月商品房成交面积保持两位数增长，今年以来开始高位回落，5 月当月两年平均增速降至为-1%。二线城市商品房成交有所加快，3 月以来两年平均增速保持两位数，5 月当月两年平均增速为 13.5%。三线城市商品房成交涨幅相对较慢，1 月当月两年平均增速为 10.6%，此后增速回落，5 月份两年平均增速为-0.8%。

图 1：商品房销售面积和销售额增速 图 2：30 个大中城市商品房成交面积当月同比

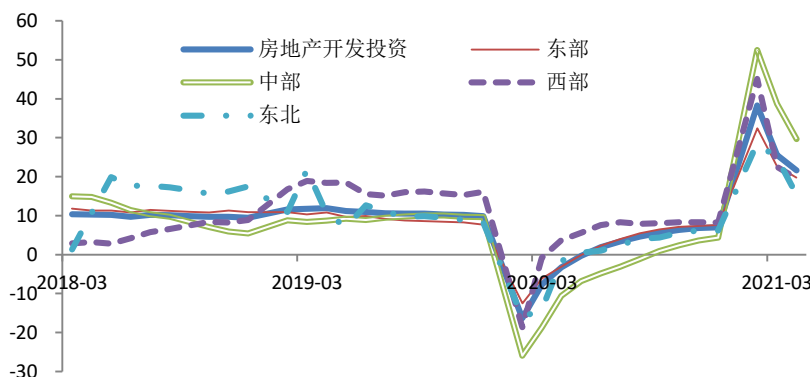


资料来源：Wind，中国银行研究院

（二）房地产开发投资增长仍有韧性

虽然房企融资、房地产贷款等政策收紧，但房地产投资增速仍有所加快，表现出较强韧性。今年前 5 个月，房地产投资两年平均增速为 8.6%，增速较一季度上升 0.9 个百分点。不同区域房地产投资两年平均增速均有所加快，其中西部地区增速最高，前 5 个月两年平均增速为 10.9%，较一季度加快 0.7 个百分点。一线城市中，北京、上海房地产投资两年平均增速加快，前 5 个月分别为 11.5%、8.9%，分别较 1-4 月份上升 0.1、1.1 个百分点。广州、深圳房地产投资两年平均增速有所回落，分别为 9.1%、7.4%，分别较上月下降 2.2、2.9 个百分点。

图 3：不同区域房地产开发投资增速（%）

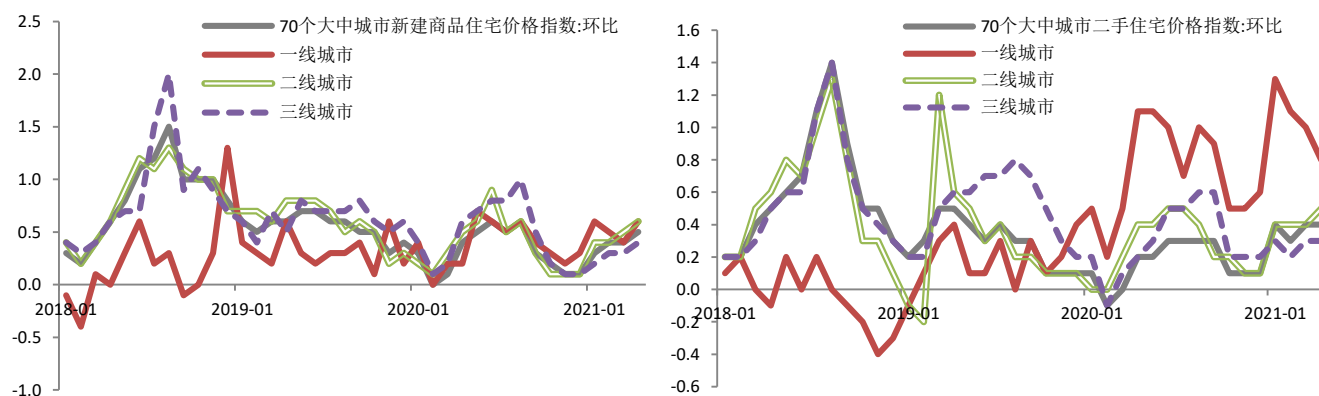


资料来源：Wind，中国银行研究院

（三）一线城市房价涨幅仍然较快

从 70 个大中城市房价看，新建商品住宅价格环比涨幅仍在扩大，今年 5 月环比上涨 0.5%，涨幅较 3 月扩大 0.1 个百分点，其中一、二线城市环比涨幅较大，5 月份分别为 0.7%、0.6%。二手住宅价格涨幅有所趋稳，5 月份涨幅较上月小幅回落 0.1 个百分点，这主要是由于一线城市二手住宅价格涨幅高位回落，5 月份环比上涨 0.6%，较上月降低 0.2 个百分点。但一线城市二手住宅价格涨幅仍保持相对高位，高于二、三线城市二手房价涨幅。

图 4：70 个大中城市新建住房价格环比 图 5：70 大中城市二手住房价格环比



资料来源：Wind，中国银行研究院

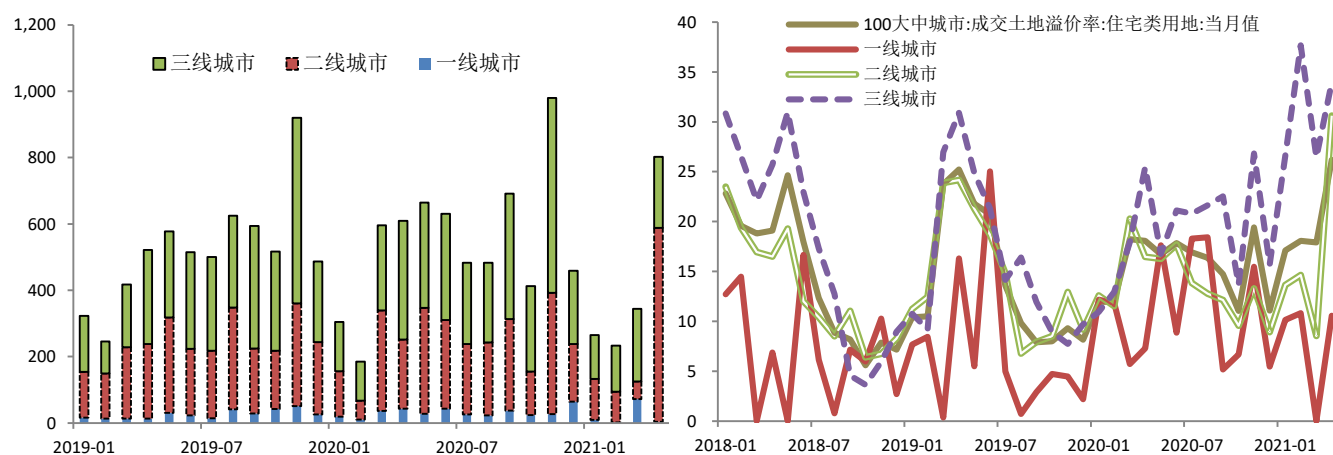
（四）“两集中”政策影响土地供应节奏，成交土地溢价率仍较高

今年以来 22 个重点城市开始实施住宅用地“两集中”政策，大部分城市的首次集中出让时间在 4 月和 5 月，这也使得今年一季度土地市场供给规模下降。一季度 100 个大中城市供应土地数量和面积分别为 842 宗、4094 万平方米，分别同比降低 22.5%、31.8%。其中，一线城市在需求回升、房价上涨压力较大的背景下住宅用地供应有所增加，主要是北京、广州在 3 月份分别增加了 30、46 宗土地供应，土地占地面积分别同比增长 155%、311%。二、三线城市住宅类用地供应均有所下降，一季度供地占地面积分别同比降低 51.4%、20%。随着集中供地的推出，4 月份土地供应有所增加，100 个大中城市供地数量、面积分别为 802 宗、4460 万平方米，分别同比增长 31.7%、

37.8%。这主要是由于二线城市供地增加带动的，4 月份其供地数量、面积分别增长 179%、190%，而一、三线城市住宅类土地供应面积分别下降 96%、44%。

从成交土地楼面均价和溢价率看，土地价格总体较高，今年以来 100 个大中城市住宅类用地楼面成交均价同比涨幅均在两位数以上，溢价率平均为 19.8%，高于上年同期平均水平。从不同类型城市看，三线城市土地供应总体降低，其楼面均价同比涨幅和溢价率最高。一线城市土地溢价率最低。

图 6：100 个大中城市住宅土地供应量（宗） 图 7：100 个大中城市住宅用地溢价率（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

二、房地产市场升温的主要原因

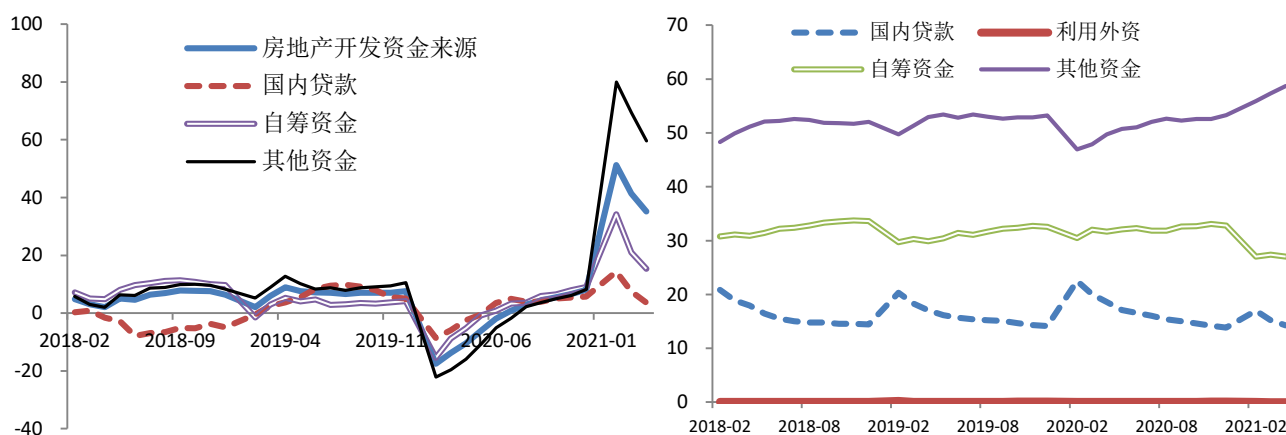
虽然我国坚持“房住不炒”总基调，房企融资“三道红线”、房地产贷款集中度管理制度出台，但我国房地产市场价格涨幅仍然较快，房地产开发投资增速韧性仍然较强。主要有两方面原因。

一是部分地区购房需求仍然旺盛。虽然从人口结构、人均住房面积看我国房地产市场发展接近拐点，但不同地区人口结构、城镇化水平差别较大，房地产市场发展存在分化。产业发展较好、人口流入较多的地区房地产市场需求较为旺盛。比如，广州市 2020 年常住人口、户籍人口分别较上年净增加 50 万、31 万人，其中大多是高学历、高素质、高品位的年轻人，人口流入带动房地产市场需求增加，特别是随着疫后市场

恢复、流动性总体充裕的背景下，房地产市场需求逐步释放。今年在政策调控下广州市的商品住宅成交面积增速环比放缓，5 月份成交面积为 113.7 万平方米，低于 1 月 150 万平方米的高点，但比 2019 年同期高 49.6%。与此同时，广州市新建商品住宅价格指数环比涨幅仍在扩大，5 月为 1.5%，涨幅较上月扩大 0.4 个百分点。此外，考虑到城镇化推进、农民工回流等因素影响，一些重点、热点的二、三线城市住房需求仍有支撑。家庭规模趋于小型化，也会带来住房需求的扩张。七普数据显示平均每个家庭户的人口为 2.62 人，较 2010 年六普的 3.1 人减少 0.48 人。

二是销售回款成为房地产开发投资的重要来源。从资金来源看，房地产开发投资的资金来源仍保持了较快增长，今年前 5 个月两年平均增速为 10.4%，高于 2019 年增长水平（7.6%）。其主要的推动因素就是定金及预收款、个人按揭贷款等其他资金，今年 5 个月其两年平均增速为 15.8%，远高于其他类型的资金来源增速（国内贷款、自筹资金两年平均增速分别为 0.5%、5.8%）。同时，随着对房地产贷款和房企融资的监管趋严，定金及预收款等其他资金来源占比上升，今年前 5 个月为 58.7%，占比较 2020 年同期提高了 8 个百分点；国内贷款占比为 13.4%，较 2020 年同期降低了 3.7 个百分点。在其他资金中，定金及预收款的占比提高到今年 5 月的 66.4%，占比较 2020 年同期提高了 5.2 个百分点，而受政策因素影响，个人按揭贷款占比同比降低 3.9 个百分点至 28%。这意味着房地产市场销售高增长带动销售回款增加，成为房地产开发投资较快增长的重要支撑。在“三道红线”限制下，2021 年以来房地产企业为保障现金流，通过降价促销等形式提高去化率、促进销售回款。比如，年初春节期间北京万科推出 300 套特价房，恒大实施 75 折促销；今年前 4 个月前 50 房企销售已平均完成年度销售额目标的 30%。

图 8：房地产开发资金来源同比增速（%） 图 9：房地产开发资金来源结构（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

三、下半年房地产市场趋势判断

（一）房地产市场需求受调控政策影响，商品房销售面积增速将继续回落

一方面，目前我国房地产市场需求仍然存在。一是以人为核心的新型城镇化持续推进。过去十年我国城镇化率年均提高 1.4 个百分点，2020 年我国城镇化率为 63.9%，仍处于城镇化发展阶段。未来随着户籍制度改革、农业转移人口市民化配套政策体系的完善，城镇化率预计仍将有年均 1 个百分点的增长，意味着每年将有约 1400 万农村人口进入城镇，带动相关住房需求。同时，目前随着交通便利化程度上升、小孩上学、公共服务保障等原因，越来越多的农民工从回乡建房转为返乡购房，这也拉动了三、四线城市房地产市场需求。贝壳研究院发布的《2021 返乡置业报告》显示，44.8%受访者有返乡置业打算。二是城市群、城市圈等加快发展，流动人口规模增加，其中城市之间的流动也不断增加。长三角、珠三角、成渝等主要城市群人口集聚增多，其中的重点城市、卫星城市人才吸引力增加，这会带来新的住房需求。三是改善性住房需求增加。我国 35-60 岁人口比重仍在上升，根据联合国数据，2020 年约为 37.4%，2025 年将上升至 38.5%，这部分人群收入总体稳定，对于居住条件和住房品质要求提

升，住房改善性需求和能力提高。此外，疫情后，随着经济恢复和居民收入提升，叠加房企融资渠道收紧下企业促销力度增加，居民购房意愿或将逐步释放，房地产市场需求仍有支撑。

另一方面，居民购房意愿释放将受调控政策限制。一是限购政策进一步加强。尤其是对于房价上涨过快的一、二线城市，今年以来北京、上海、深圳、广州、杭州、合肥、成都、东莞等城市进一步提高限购、房屋买卖门槛，通过建立成交参考价格发布机制、加强销售价格指导等方式引导稳定市场预期。二是加强资金监管，严查购房资金来源，加大对银行资金违规流入土地和房地产市场的处罚。同时，从各家银行房地产贷款占比情况看，个别银行个人住房贷款占比高于监管规定上限，大部分银行在监管上限之下，个人住房贷款的发放预计影响有限，但考虑到与房地产相关的融资环境总体趋紧、融资成本趋于上升，居民通过贷款加杠杆的行为仍会受到一定影响。2021 年一季度个人住房贷款余额增速为 14.5%，较上年同期降低 1.4 个百分点，居民部门杠杆率为 62.1%，较 2020 年年末降低 0.1 个百分点。总体预计商品房销售面积将继续逐步放缓，但幅度或有限，其中调控政策收紧的一、二线城市房地产销售放缓幅度将更大。

表 1：2020 年年末各上市银行房地产贷款集中度情况（%）

类型	银行	2020 年个人住房贷款占比	上限	2020 年房地产贷款占比	上限
第一档，中资大型银行	建设银行	34.8	32.5	39.5	40.0
	邮储银行	33.6	32.5	35.2	40.0
	中国银行	31.2	32.5	39.2	40.0

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20505

