

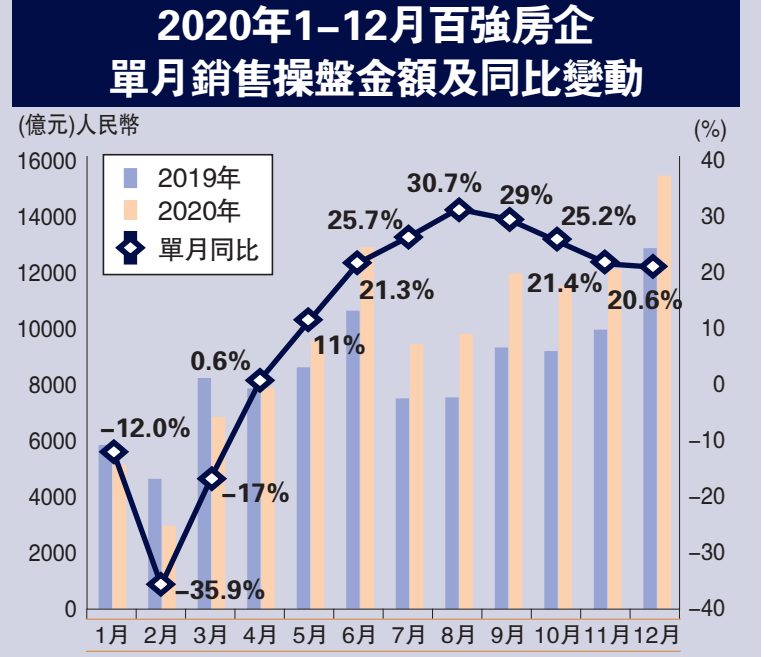
銷售額排在前三十位的房企中，去年超過八成完成年度銷售目標。



2020年1-12月中國房地產企業銷售榜前十位

全口徑金額		排名	權益金額	
企業	億元*		企業	億元*
碧桂園	7888.0	1	中國恒大	6690.3
中國恒大	7232.5	2	碧桂園	5702.4
萬科地產	7011.2	3	萬科地產	4557.3
融創中國	5752.6	4	融創中國	3886.0
保利發展	5028.0	5	保利發展	3620.0
中國海外	3607.2	6	中國海外	3396.0
綠地控股	3567.0	7	綠地控股	3210.3
世茂集團	3003.1	8	世茂集團	2102.2
華潤置地	2850.3	9	招商蛇口	1940.0
招商蛇口	2780.1	10	新城控股	1938.1

註：*號為人民幣 大公報製表



銷售強勁

受新冠肺炎疫情影響，2020年內房銷售可謂前冷後熱，首季慘淡，次季開始發力，下半年則全力衝刺，大部分內房均成功追回失地，銷售按年錄得一定增長，東北證券研究數據顯示，中國銷售排名首30房企中，超過80%都能完成全年目標，反映下半年內地樓市熾熱，足以消化疫情影響。有分析研究展望後市，相信「十四五」期間將強化房地產合理的經濟地位，房地產業大有商機。

板塊透視之內房股

大公報記者 麥雲迪

東北證券報告顯示，該行重點跟蹤的銷售首30位主流房企，於去年12月的單月銷售金額高達7335.6億元（人民幣，下同），環比增長18.83%，同比增幅也達18.62%。整體來看，去年12月30家主流規模房企銷售情況好於預期，單月銷售金額增速升至年內高位，主要是房企年尾集中推貨，衝擊全年銷售目標。

行業集中度大幅提升

若以銷售目標完成度來看，東北證券跟蹤的銷售首30房企中，超過80%完成年度銷售目標。該行指出，2020年下半年，房企把握三道紅線落地窗口期，主動加大推盤、搶業績回款，對沖期間，市場去化承壓使得銷售市場熱度維持平穩態勢。

去年內房龍頭銷售強勁，恒大（03333）全年銷售7232.5億元，除超標11%完成全年目標外，銷售按年增幅更達20.33%。恒大即時公布，今年銷售目標將進一步增至7500億元。融創（01918）全年銷售5752.6億元，雖然未能完成6000億元目標，但銷售仍錄得3.42%按年增長。

東北證券分析師王小勇認為，銷售數字反映雖然整體行業增速放緩，但規模房企競爭優勢日益凸顯，資

源加速向優勢企業集聚，推動行業集中度上行。截至去年11月，前10、前30、前50、前100位的房企，權益金額集中度分別28.13%、47.66%、58.95%、71.74%，連續四年錄得增長，反映行業集中度大幅提升。

樓市進入新發展階段

展望後市，同策研究院認為，隨著「十四五」明確構建「以國內大循環為主體、國內國際雙循環相互促進的新發展格局」，由於外需難以成為新的增長點、內需中的消費也無法快速提振，相信未來將走向「房產」、「基建」雙驅動的發展模式，房地產定位將重新塑造，樓市進入新的發展階段，相信「十四五」期間房地產業將大有可為。

同策研究院相信，未來房企可把握以人為核心的新型城鎮化發展機會，以及把握跟隨產業發展路徑的市場機會。該行指出，《十四五規劃和2035遠景目標的建議》中，明確提出「推動金融、房地產同實體經濟均衡發展」、「促進住房消費健康發展」，可見「十四五」期間將強化房地產合理的經濟地位，相關的政策措施也將圍繞房地產合理的經濟地位進行安排、確保房地產發展。

房貸劃紅線 開發貸額度或增加

影響有限

中國人行、銀保監會於去年底發布《關於建立銀行業金融機構房地產貸款集中度管理制度的通知》，今年1月1日起實施，有關《通知》明確房地產貸款集中度管理制度的機構覆蓋範圍、管理要求及調整機制，分檔設置房地產貸款餘額佔比和個人住房貸款餘額佔比兩個上限。

根據要求，中資大型銀行房地產貸款餘額佔比為40%、中資中型銀行為27.5%。而對於個人住房貸款佔比上限，中資大型銀行為32.5%、中資中型銀行為20%。

對於此次限制貸款上限，是否會影響房地產行業發展，東北證券分析師王小勇認為，此次《通知》主要希望降低房地產金融風險，他引述人行數據指出，截至2020年第三季，房地產貸款餘額佔各項貸款餘額約28.8%，其中個人住房貸款餘額33.7萬億元（人民幣，下同），佔各項貸款餘額19.9%，與對第二級別中資中型銀行的要求基本融合，可規避銀行為短期達標引發的行業大幅震盪。

王小勇又指出，新增房地產貸款佔比為27.2%，較2019年同期有所收窄，也小於房地產貸款餘額佔比，而且房地產貸款、個人住房貸款、房地產開發貸款增速近年均逐漸回落，預計開發貸受此次房地產貸款集中度管理制度影響相對有限。

華西證券房地產行業首席分析師由子沛則指出，房地產貸款集中度新規，主要對個人住房貸款造成影響，個人住房貸款與商品房銷售關係較大，該行估計，個人住房貸款2021年需壓降4898億元，佔總個人住房貸款規模的1.3%，其中第一級別、第二級別、第三級別和第四級別個人住房貸款需壓降規模，分別為2222、1738、840、98億元，佔各級別銀行個人住房貸款總規模的0.8%、2.3%、3.6%、6.8%，相信會導致商品房銷售受到一定影響。

由子沛認為，由於個人住房貸款壓降規模較大，對沖了對公房地產貸款的壓降，房地產貸款集中度新規的出台，對於房企開發貸的影響較小，甚至在某種程度上還提升了開發貸的額度。

銀行業、金融機構分級及貸款上限

級別	銀行、金融機構類型	房地產貸款佔比上限	個人住房貸款佔比上限
第一級	中資大型銀行	40.0%	32.5%
第二級	中資中型銀行	27.5%	20.0%
第三級	中資小型銀行	22.5%	17.5%
第四級	縣城農合機構	17.5%	12.5%
第五級	村鎮銀行	12.5%	7.5%

資料來源：中國人民銀行，華西證券研究所

內房疫市熱賣 龍頭優勢凸顯



分析認為，「十四五」期間將強化房地產合理的經濟地位，房地產業後市大有商機。

主要內房2020年銷售情況 (單位：億元人民幣)

公司	上半年銷售額	半年達標率	全年銷售額	全年目標額	全年達標率	按年變幅
綠城(03900)	661	64.0%	1194	1033	116%	↑55.47%
恒大(03333)	3488.4	53.7%	7232.5	6500	111%	↑20.33%
雅居樂(03383)	551	45.9%	1381.9	1200	115%	↑17.14%
世茂(00813)	1104.75	36.8%	3003.1	3000	100%	↑15.50%
旭輝(00884)	807.3	35.1%	2310	2300	100%	↑15.15%
中海外*(00688)	1720.13	43.0%	3607.2	3343	108%	↑12.5%
正榮(06158)	559.93	40.0%	1419	1400	101%	↑8.57%
融創(01918)	1952.7	32.5%	5752.6	6000	96%	↑3.42%
碧桂園(02007)	2669.5	—	5706.6	不公布	—	↑3.34%
富力(02777)	510.6	33.6%	1387.9	1520	91%	↑0.43%

註：*中國海外全年目標為4000億港元，兌換約3343億元人民幣 大公報製表

房產基建雙驅動 利好地產市場

投資走向

同策研究院報告指出，中國「十四五」期間將以國內大循環為主體、國內國際雙循環相互促進的新發展格局，不過，短期內，外循環受主要發達國家GDP負增長影響，外需疲軟勢必影響中國進出口貿易金額的增長，且美元轉弱促進熱錢流入，人民幣升值壓力大增，不利中國出口增長，內循環將會成為主要推動力。至於內循環當中，中國勞動力

人口數量及低成本優勢面臨長期走弱的趨勢，如果不能實現產業升級，仍以出口勞動密集型或低附加值的產品為主，那麼將陷入拉美式的「中等收入陷阱」。因此，同策研究院認為，未來在內循環將佔據較為重要的地位，但隨着中國家庭零售消費增速放緩，而若繼續投資傳統製造業，則可能面臨新一輪產能過剩。因此房地產相關稅收及土地出讓金，將為基建投資提供資金來源，協調好兩

者的關係是下一階段建設內循環體系的重要組成部分。該行指出，近年來中國政府大規模施行減稅降費、同時疫情後財政進一步承壓，如果順應規律進入「小房產、大基建」階段則面臨財政更為緊張局面。結合2020年政府定向放鬆樓市，並大規模獲取土地出讓金行為，相信中國未來投資走向「房產」、「基建」雙驅動模式，對未來地產市場將成利好因素。

《十四五規劃》中涉及房地產的條目

- 第十六條 推動金融、房地產同實體經濟均衡發展。
 - 第十八條 促進住房消費健康發展。
 - 第十九條 保持投資合理增長，加快補齊基礎設施、市政工程、農業農村設施。
 - 第二十六條 提升農房建設質量。改善農村人居環境。
 - 第二十七條 動城鄉要素平等交換、雙向流動，健全城鄉統一的建設用地市場。
 - 第三十一條 堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位。
- 資料來源：同策研究院

今年房地產融資穩中有降

撥開雲霧

相對受到疫情影響，充滿不確定性的2020年，華泰證券認為，2021年房地產金融環境「能見度」相對較高。

華泰證券表示，中央經濟工作會議提出2021年宏觀政策「不急轉彎」，意味着宏觀流動性的平穩過渡。而央行工作會議對地產的表述不再放在「防風險」的段落中，關於房地產金融長效機

制的表述從2020年的「建立」改為「落實」和「實施」，相信今年房地產金融環境將保持平穩。

在過去融資渠道額度管控的基礎之上，以「三道紅線」、貸款集中度為主體的房地產宏觀審慎框架基本成型。未來首要關注「三道紅線」試點的執行效果和擴圍節奏，其次是關注居民債務收入比和房地產貸款風險權重的相關政策。

總體而言，華泰證券預計2021年很大機會出現融資環境穩中有降，而降幅則主要取決於房地產信託淨融資額的收縮程度。境內債淨融資額或將溫和擴大，境外債淨融資額或將有所收窄，開發貸淨融資額或將保持平穩。「三道紅線」下，該行認為短期內房企仍將維持信用利差，但隨着更多房企積極改善，長期有望看到行業利差收窄，整體融資成本趨勢性下降。