

# 房地产行业一季报 | 疫情对供需产生抑制，行业基本面韧性犹在

工商企业二部 谢瑞 谷建伟

## 一、行业基本面

**销售端：**新冠肺炎疫情对房地产一季度销售产生较大冲击，但3月销售降幅收窄，预计在政策维稳、按揭投放趋稳及需求回补的影响下，二季度销售增速将持续修复

2020年一季度受疫情影响，房企推盘数量显著下滑，国内商品房销售受到较大影响，但随着复工投产的不断推进，3月以来销售有所回暖。2020年1~3月，全国商品房累计销售面积21978万平方米，同比下降26.3%，但降幅较1~2月收窄13.6个百分点，销售增速有所回升；商品房销售额20365亿元，同比下降24.7%，降幅较1~2月收窄11.2个百分点。

预计二季度随着疫情影响的进一步消退，房企推盘销售节奏及市场购房需求将得到有效释放，上半年商品房销售面积增速有望明显修复至-13.8%左右。目前各城市复工投产不断增加，线下售楼处重新开放，部分房企积极推出“以价换量”打折促销等营销策略，同时“渡难关”因城施策密集实施释放出一定程度托底及维稳的信号，“三稳”基调不变，按揭投放趋稳，加之货币政策和部分城市政策边际宽松可期，二季度销售增速料将持续得到修复。此外，也需关注海外疫情下外需下滑、失业增加、国内居民购买力下降的不确定性因素。

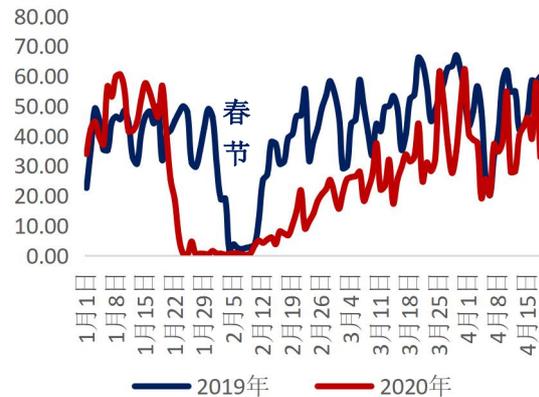
图表 1：全国商品房销售情况（累计）

单位：%



图表 2：30大中城市商品房销售面积（单日）

单位：万平方米



资料来源：Wind，东方金诚整理

**投资端：**疫情对拿地及开工的制约导致行业投资增速为负，但复工提升带动3月投资增速回正，预计二季度投资增速在销售回款增加、拿地及开工回暖的情况下继续改善

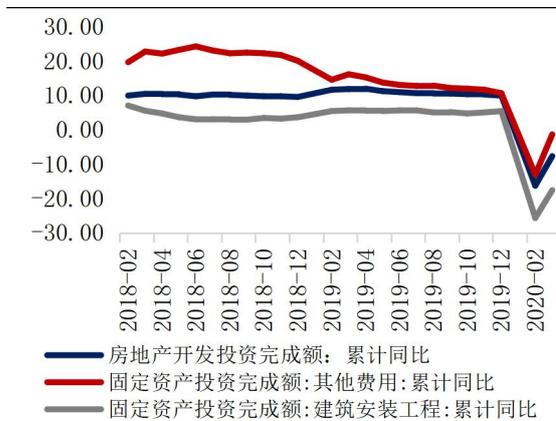
疫情使得房企销售及回款承压，开工延缓，影响拿地意愿，房地产开发投资累计增速出现负增长。1~3月，房地产开发投资完成额21963亿元，同比增速-7.7%，其中3月开发投资完成额11848亿元，同比增长1.15%，单月同比增速回正，主要是3月国内房地产项目有序复工，土地购置及建安支出增加所致，由此导致累计投资增速较1~2月提升8.6个百分点。1~3月新开工面积2.82亿平方米，累计同比下降27.2%，但较1~2月提升17.7个

百分点；全国房屋竣工面积 1.56 亿平方米，累计同比下降 15.8%；施工面积 71.79 亿平方米，累计同比增长 2.6%。土地市场亦受到疫情的不利影响，但 3 月以来有所回暖，1~3 月，全国土地购置面积 1969 万平方米，同比下降 22.6%；100 大中城市供应土地占地面积 14589.05 万平方米，累计同比增长 8.01%，累计增速由负转正。

预计二季度，随着各地复工进度加快及复工率的提升，在部分地方政府适度支持政策以及整体宽松的融资环境下，房企土地购置、新开工及施工将在销售回暖的条件下继续得到改善，复工程度的增加及结转高峰的到来对竣工增速提升亦可提供保障，总体来看，房地产投资增速预期进一步向上修复。

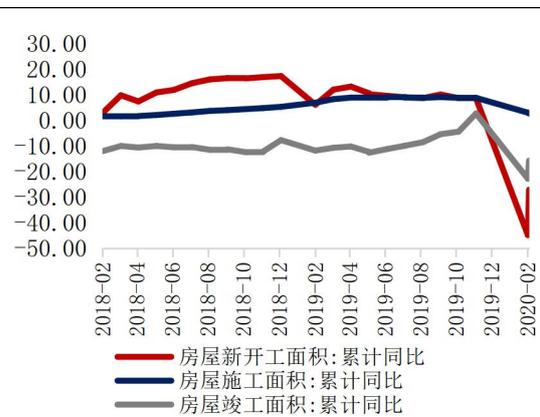
图表 3：全国房地产开发投资情况

单位：%



图表 4：新开工面积、施工面积和竣工面积情况

单位：%



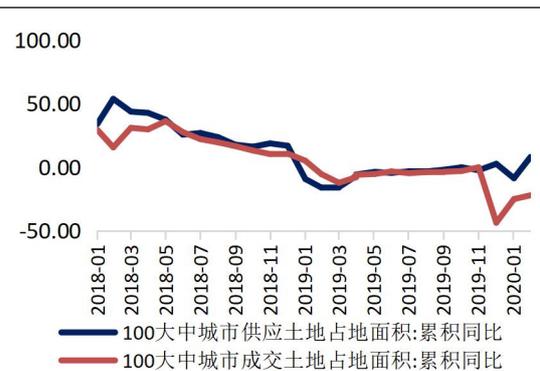
图表 5：土地购置及成交价款情况

单位：%



图表 6：100 大中城市土地供应及成交情况

单位：%



资料来源：Wind，东方金诚整理

**政策：“房住不炒”、“三稳”预期不变，多地政策支持房地产市场平稳健康发展**

一季度多地陆续出台相关调控政策，在坚持“房住不炒”基调不变，“三稳”的目标不变的基础上，通过供给端和需求端支持区域内房地产市场平稳健康发展，虽然存在放松政策和收紧政策，但总体地产政策呈放松趋势。供给端，多个城市密集出台稳楼市政策扶持房地产企业“渡难关”，政策包括延期或分期缴纳土地出让金、顺延项目开竣工时间、降低商品房预售门槛等。需求端的政策有松有紧，一方面南昌、兰州、衡阳、驻马店、中山等城市出

台降低首付比例、降低人才补贴、契税减免等调控政策；另一方面海南、佛山进一步收紧了限购政策，政策重点是缓解房企压力，促进房地产市场平稳健康发展。

预计二季度，国内房地产市场调控仍将保持“三稳”为政策背景，同时各地政府的“因城施策”将更加灵活，政策面在保持“房住不炒”的调控定力同时，不排除部分城市适度政策放松支撑财政托底经济的可能，同时，部分经济基础薄弱的三四线城市因前期销售较弱存在更大的微调空间。

图表 7：一季度中央及部分省市出台政策中涉及房地产行业相关内容简述

时间	城市/部门	调控途径	主要调控政策
2月16日至4月20日	财政部、国家统计局、中国人民银行、国务院等	全国	坚持“房住不炒”定位，按照“因城施策”的基本原则，加快建立房地产金融长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段；改革土地制度，赋予升级人民政府更大用地自主权；政府专项债不用于土地收储和与房地产相关项目，将城镇老旧小区改造纳入专项债券支持范围；重申三稳政策，强调稳预期尤为重要。
2月5日至4月20日	上海、天津、西安、杭州、无锡、山东省、长春、益阳、深圳、岳阳、北京、沈阳等	城市供给端	部分城市：延期或分期缴付土地出让金；放松预售条件；项目开工和竣工时间可顺延，疫情期间不计违约责任；加大银行信贷支持；降低相关税收收取标准。
2月5日至4月20日	驻马店、衡阳、苏州、广州、钦州、宝鸡、江门、南昌、乐山、兰州、佛山、资兴等	城市需求端	部分城市放松：放宽购房者购房条件；放开落户政策；降低首付款比例；购房契税补贴。 部分城市收紧：公积金提取收紧。

数据来源：公开整理，东方金诚

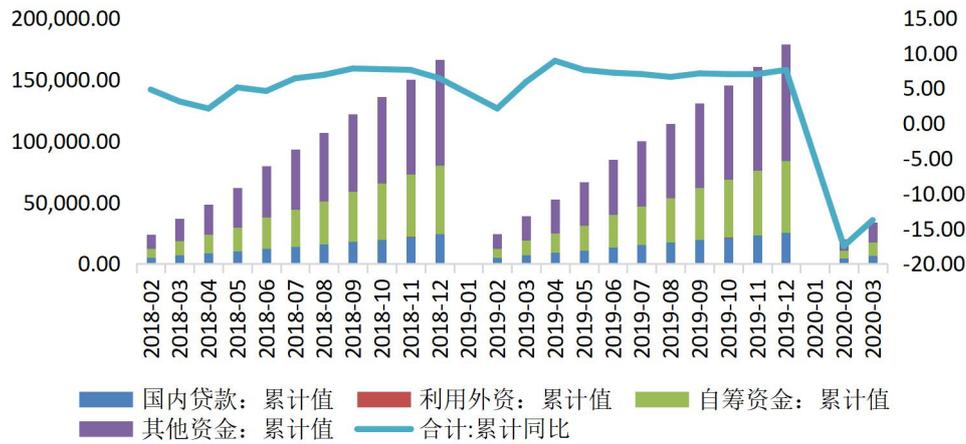
**到位资金：销售回款拖累行业资金，但宽信用下降幅3月已开始收窄，预计二季度在销售回暖及政策对冲下，房企资金压力将进一步缓解**

疫情对一季度房企到位资金形成负面影响，但3月受益于银行资金面宽松和政策支持，房企流动性有所缓解，到位资金降幅收窄。1~3月，房地产开发企业到位资金33566亿元，同比下降13.8%，降幅较1~2月收窄3.7个百分点，主要是融资环境改善导致自筹资金规模增加。1~3月房企到位资金中自筹资金10755亿元，同比下降8.8%，但受益于债券发行规模的增加，降幅较1~2月收窄6.6个百分点，其中发行主体信用等级为AAA、AA+和AA的债券发行金额占比分别为61.8%、28.5%和9.8%，AAA房企债券发行规模占比较2019年提升8.47个百分点，债券发行高等级趋势显著；此外，一季度房企定金及预收款9542亿元，同比下降22.4%，市场需求的回暖尚需一定时间；国内贷款6716亿元，同比下降5.86%；利用外资19亿元，同比下降42.92%；个人按揭贷款5228亿元，同比下降7.4%。

预计二季度，在销售复苏、政策支持以释放流动性的影响下，房企到位资金有望继续改善。随着疫情得到控制，房企销售将逐步恢复，同时“渡难关”因城施策密集实施及“降息周期”资金面相对宽松环境下，房企的资金压力将有所缓和。融资集中度或将进一步提升，融资渠道更为通畅、净负债率较低的龙头房企将更加受益。

图表 8：房地产开发企业到位资金情况

单位：亿元、%



资料来源：Wind，东方金诚整理

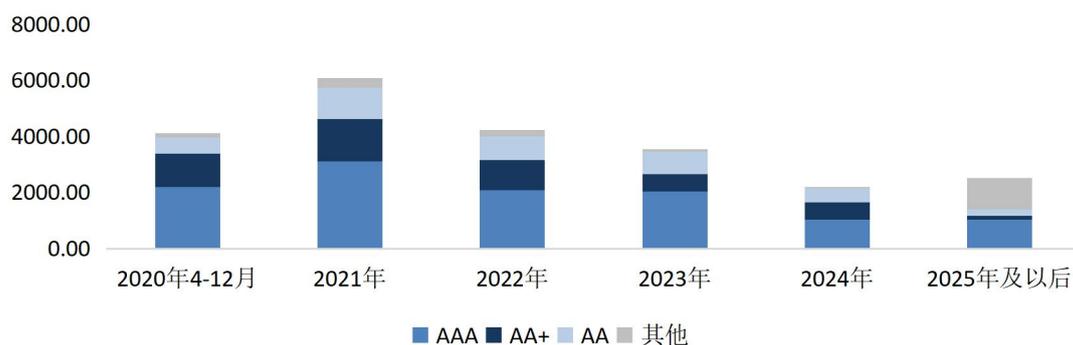
## 二、债券发行与到期情况

图表 9：2020 年 1~3 月房地产企业境内债券发行情况

概览	只数	2020 年 1~3 月		
		规模(亿元)	规模占比 (%)	规模同比 (%)
超短期融资债券	63	512.90	25.04	45.05
定向工具	16	98.50	4.81	-44.32
交易商协会 ABN	3	30.10	1.47	-36.74
可交换债	1	24.00	1.17	100.00
私募债	25	182.68	8.92	-51.53
一般短期融资券	9	66.00	3.22	-27.47
一般公司债	43	595.69	29.08	58.89
一般企业债	2	20.00	0.98	100.00
一般中期票据	35	322.50	15.74	40.77
证监会主管 ABS	30	196.16	9.58	19.01
<b>合计</b>	<b>227</b>	<b>2048.53</b>	<b>100.00</b>	<b>12.88</b>

资料来源：Wind，东方金诚整理

图表 10：截至 2020 年 3 月末房地产行业存量债券到期期限结构



资料来源：Wind，东方金诚整理

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。