

## 4 月房地产行业研究月报

### ——政策密浪力促发展，谁在裸泳谁能上岸？

陕国投房地产行业研究报告系列

#### ◆ 主要观点：

- 1、各地房地产促进政策密集出台，政策力度强弱不一。供给端主要涉及营商环境的优化；需求端主要涉及限购、限售政策的放松与房贷政策的支持。“因城施策”将成为各地楼市的“试金石”，须密切关注各地楼市对政策的反应。
- 2、各地房地产形势差异逐步显现，人口是房地产需求的根本保障，房地产价格反映了本地居民未来收入的贴现。经济增长和人口流入是房地产市场发展的重要基础。
- 3、房地产市场风险尚未完全释放，市场容量存在收缩的可能，国有企业的发展前景相对有利。

#### ◆ 往期报告：

- 1、政策利好促回温，剩余风险需警惕（2022 年 3 月）
- 2、政策调控逐步优化，房地产行业稳字当头（2021 年 11 月）
- 3、房地产企业违约原因与房地产行业前景分析（2021 年 10 月）

#### 研究人员：

王硕 总经理  
创新与研究发展部

顾凌骏 博士  
gulj@siti.com.cn

刘刚 博士  
liug@siti.com.cn

徐一宁 博士  
xuyn@siti.com.cn

贺晗  
heh@siti.com.cn

高雨欣  
gaoyx@siti.com.cn



## 1、本月重要政策

### 1.1 国内房地产政策

延续 3 月房地产促进政策，4 月以来国内多个城市继续出台宽松性购房政策。4 月 2 日，浙江衢州成为全国第一个限购和限售均取消的城市，南京、杭州、佛山、中山、宜昌等地也相继放开或放松限购、限售政策。**除购房限制松绑外，多地通过房贷政策激发购房需求。**3 月到 4 月中，已有超过 100 个城市下调了房贷利率。根据贝壳研究院的数据，4 月 103 个重点城市主流首套房贷利率为 5.17%，环比下降 17 个基点。此外，4 月多地放宽公积金政策，苏州、无锡、天津、兰州、资阳、烟台等地对符合条件的家庭和个人提高住房公积金贷款最高额度。

4 月 18 日，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，提出“**因城施策**”合理确定住房贷款政策，支持房地产、建筑企业合理融资需求，以融资政策同时促进房地产市场的供给与需求。29 日的中央政治局会议进一步支持各地从实际出发完善房地产政策，进一步释放了“因城施策”的房地产调控空间。

### 1.2、西安房地产相关政策

4 月，西安市住房和城乡建设局关于印发《支持房地产业发展十条措施》的通知（以下简称“通知”）在网络上流传。“通知”主要内容旨在**优化房地产企业发展环境**，包括优化业务审批流程、费用缓交、合理解决合同履行问题、加大融资支持力度等。其中，仅第 8 条“完善购房资格审核标准”涉及购房限制的优化，且仅限于“受疫情影响未能连续缴纳社保或个税的，补缴后视为连续缴纳”。

与国内其他城市 4 月以来的房地产优化政策相比，西安的《支持房地产业发展十条措施》**偏向松绑房地产企业，而非直接刺激楼市需求；重点在于环境优化和政策松绑，而非直接支持与推动。**在“因城施策”的大环境下，西安市房地产促进政策反映了本地楼市需求基本面相对良好。作为西北核心城市，西安的人口吸引力成为保障房地产平稳发展的重要支柱。4 月西安房地产促进政策力度相对较弱，但也为未来可能的促进措施留足“后手”。

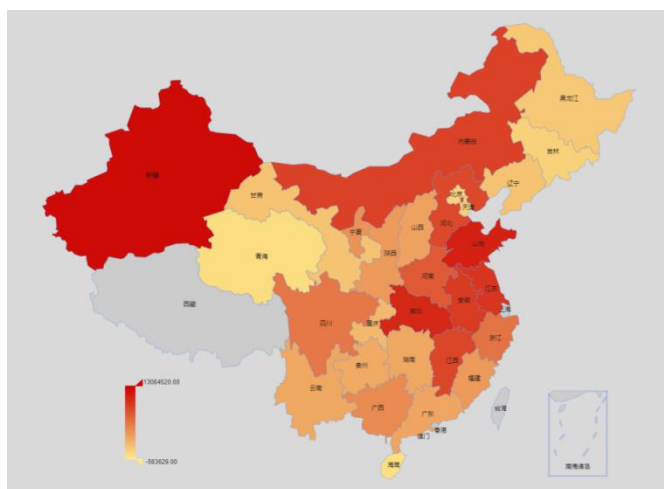
## 2、房地产土地市场

### 2.1、全国土地挂牌成交情况

3 月，全国各地（不含港澳台，上海、西藏数据缺失）通过招拍挂形式成交土地面积总计约 21.89 万亩。其中，新疆、山东、湖北、江苏、安徽位列前 5。从主要城市集中供地情况看，**城市土地市场热度差异明显**：深圳 8 宗地块全部被国企顶价购得，平均成交溢价率达 15%。杭州 60 宗地块仅 1 宗流拍，热门板块大多顶价成交，而边远地块大多底价成交。类似，宁波的土拍市场热度分化明显，4 宗核心地块顶价成交，25 宗底价成交。相比之下南京、天津土地市场热度偏弱：南京 20 宗地块中有 6 宗流拍，8 宗地块底价成交，仅 3 宗触及封顶价；天津 30 宗地块 15 宗停牌，9 宗流拍，5 宗底价成交，仅 1 宗溢价 15%，且拿地企业以天津本土房企为主。

土拍市场热度差异印证了上一期月报（《3 月房地产行业研究月报——政策利好促回温，剩余风险需警惕》）的观点：**经济增长和人口流入是房地产市场发展的基础**。从房地产需求角度看，人口流入是需求的根本保障。在生产率快速发展与经济全球化的大环境下，可贸易品相对价格必然呈现不断下降和区域均等化趋势，房地产作为典型的不可贸易品，市场对其的评价反映了该地区居民未来收入的贴现。所以，人口是房地产市场的保障，经济增长是房地产市场发展的根本动力。

图 1： 全国各省土地招拍挂成交面积



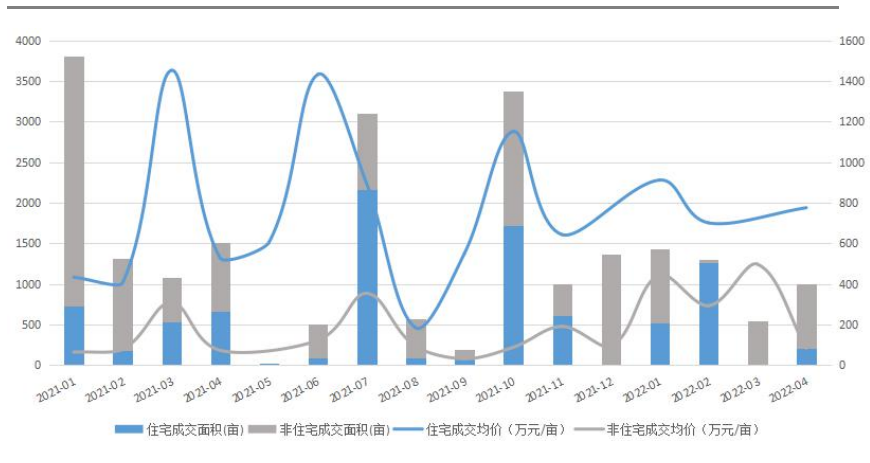
数据来源：根据公开信息整理，陕国投创新与研究发展部

## 2.2、西安土地挂牌成交情况

4月，西安招拍挂出让土地17宗，其中6宗为城镇住宅用地，分布在沣西、未央、莲湖、雁塔，未央、莲湖地块主要为城改项目，均价约在600万/亩至1000万/亩之间，住宅用地价格保持平稳。

4月西安非住宅招拍挂出让土地多为工业用地，商服用地仅1宗，拉低了本月非住宅用地均价。从工业用地均价看，4月工业用地均价高于3月。

图2：西安市土地招拍挂成交面积与价格



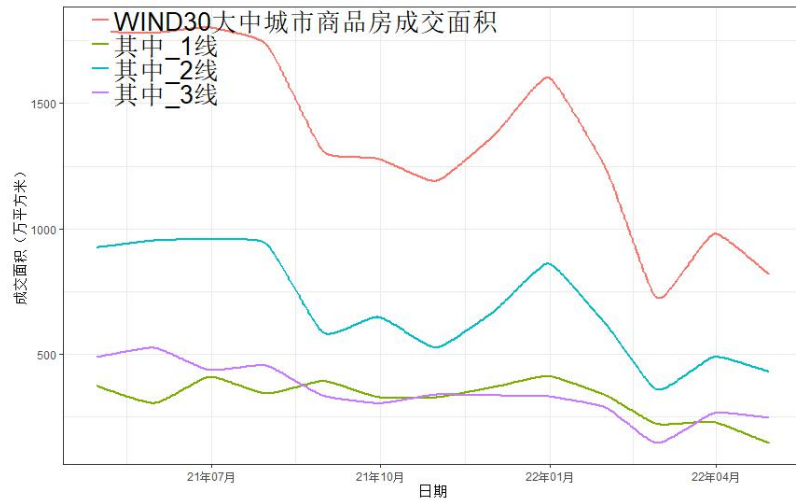
数据来源：根据公开信息整理，陕国投创新与研究发展部

## 3、商品房销售

根据 WIND 统计的国内 30 个大中城市<sup>1</sup>商品房成交面积，4 月商品房成交面积出现明显下滑。30 城同比成交面积下滑 54.2%，环比下滑 16.5%。其中，受上海疫情影响，一线城市成交面积降幅最大，二线城市降幅大于三线城市。

<sup>1</sup> 其中，一线：北京、上海、广州、深圳；二线：天津、成都、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、大连、武汉、南昌、福州、长春、长沙、哈尔滨；三线：无锡、东莞、佛山、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、江阴、昆明、石家庄、兰州。

图 3：30 个大中城市商品房成交面积



数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部

从全国主要城市新建商品住宅价格走势看（截至3月），部分一线城市、区域核心城市（如北京、杭州、深圳）的商品住宅价格同比增幅稳步提升，哈尔滨、太原、石家庄、昆明、呼和浩特、贵阳、郑州、兰州等城市出现同比负增长。上述城市普遍在近2月中采取了需求端促进政策，房地产政策能否扭转下滑趋势直接影响未来楼市预期。

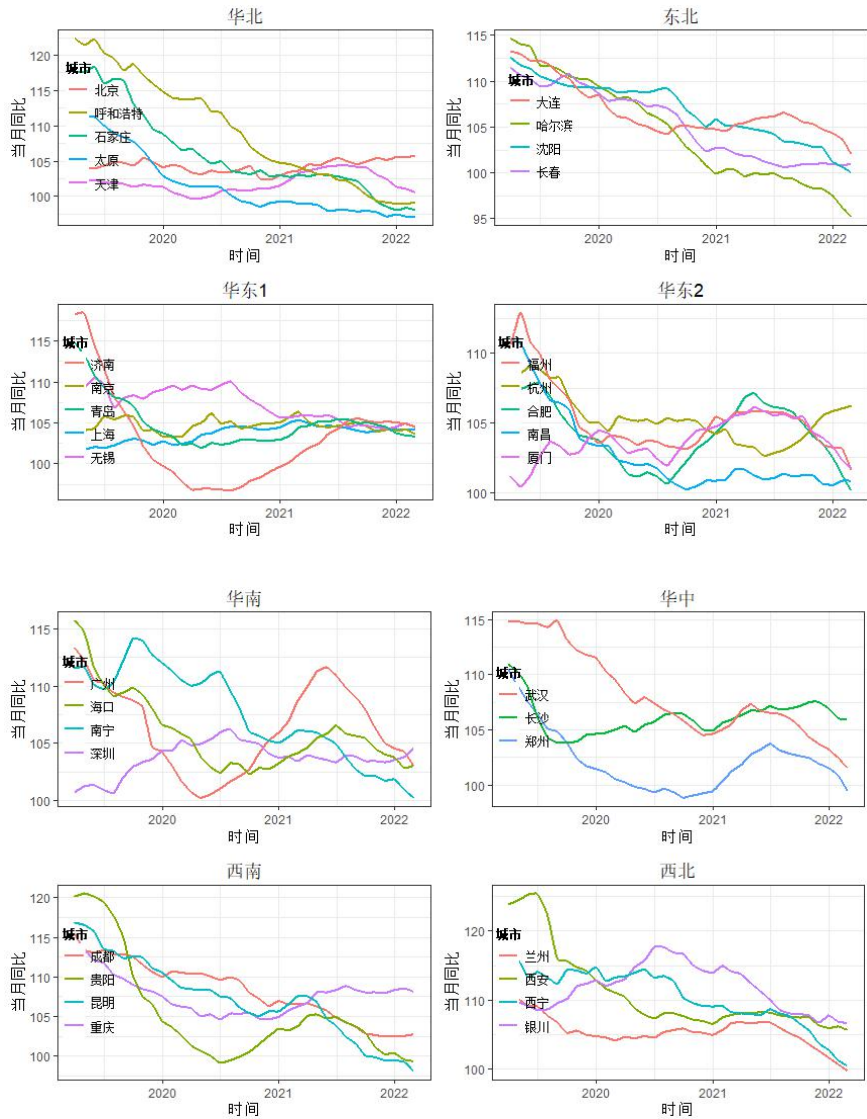
表 1：部分商品住宅价格同比下降城市房地产促进政策

城市	时间	政策	主要举措
郑州	3月1日	《关于促进房地产业良性循环和健康发展的通知》	取消“认房又认贷”；允许老年人投靠家庭新购一套住房；加大房地产企业并购贷款支持；加大个人住房按揭贷款投放，下调住房贷款利率
哈尔滨	3月23日	关于拟废止《哈尔滨市人民政府办公厅关于进一步加强房地产市场调控工作的通知》	解除限售
兰州	4月1日	《兰州市落实强省会战略进一步优化营商环境若干措施（第1号）》	优化土地拍卖政策，降低个人购买住房首付比例，取消“认房又认贷”；加大住房公积金支持力度；允许老年人投靠、二孩家庭新购一套住房
昆明	4月16日	《昆明市人民政府办公室关于促进房地产市场稳地价稳房价稳预期工作的意见》	优化土地出让程序，优化营商环境，适度调高住房公积金贷款额度，降低购买二套住房首付比例
贵阳	4月28日	《筑府办发（2022）12号市人民政府办公厅关于促进房地产业良性循环和健康发展的通知》	实行首套房20%首付，取消“认房又认贷”；针对优质房地产企业，在风险可控基础上，适度加大流动性贷款、并购业务等支持力度
太原	4月30日	《关于保持房地产市场平稳健康发展的若干意见》	优化商品房预售许可、土地出让价款缴纳、商品房户型优化调整、公积金贷款、住房租赁、市场监管
石家庄	-	-	-
呼和浩特	-	-	-

资料来源：根据公开信息整理，陕国投创新与研究发展部

2021年以来，西安新建商品住宅价格增速保持平稳，近期增速出现略微下滑。

图4：全国各区域主要城市新建商品住宅价格同比



数据来源：国家统计局，陕国投创新与研究发展部

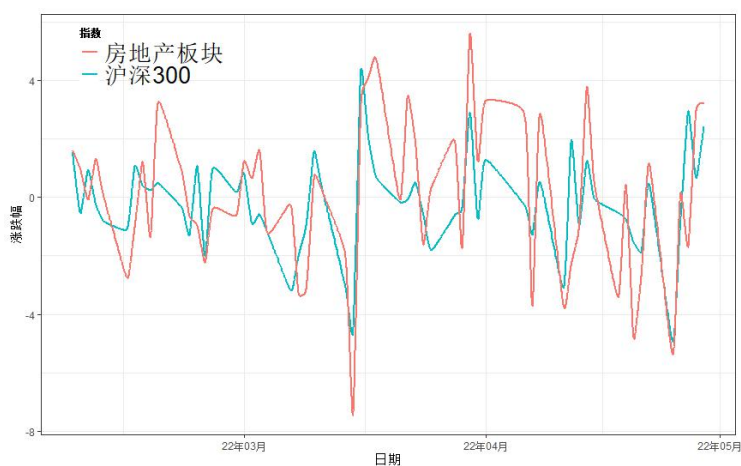
## 4、房地产资本市场

### 4.1、房地产上市公司

4月以来，前期利好政策逐步消化，房地产板块明显回落，表现弱于市场，房地产板块估值与沪深300估值呈现边际拉大趋势。从房地产板块内部表现来看，国有企业表现优于其他非国有企业。

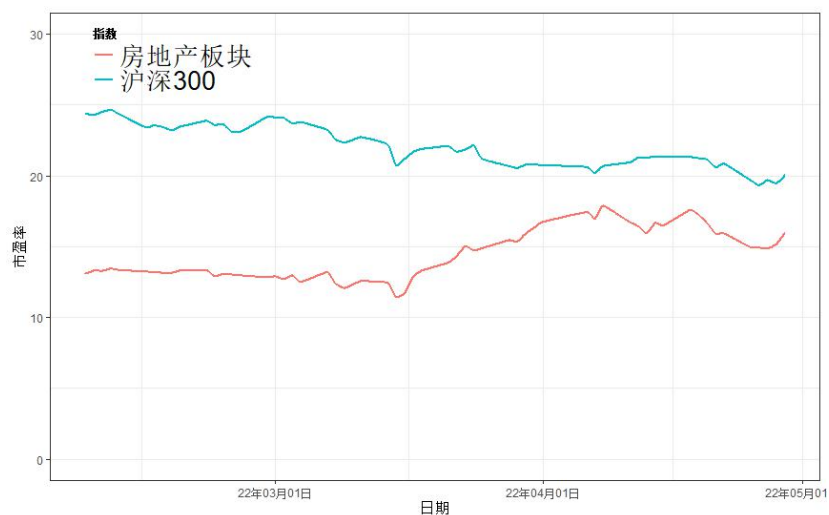
房地产板块走势表明：当前市场对房地产行业的信心尚未完全修复，国企与非国企的表现差异一定程度上印证了市场收缩、风险防范的大环境下国企拥有更好的发展前景。

图 5： 房地产板块涨跌幅



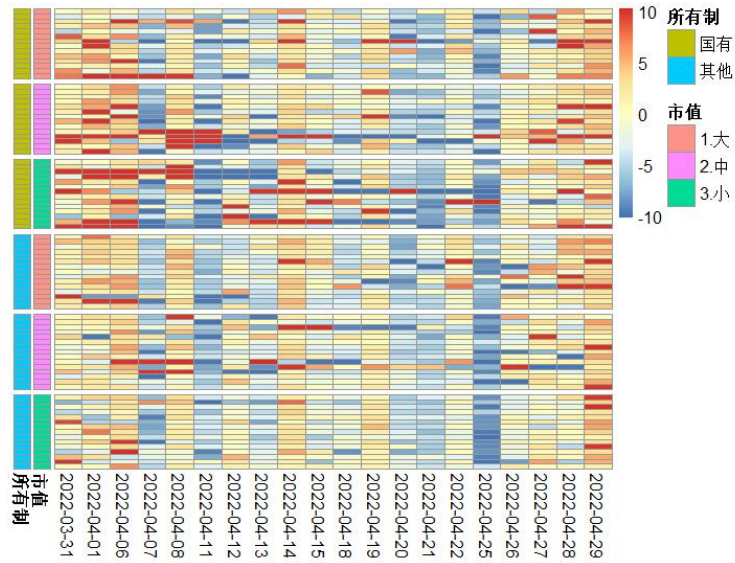
数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部

图 6： 房地产板块估值



数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部

图 7： 房地产板块涨跌幅热力图



数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部

## 4.2、房地产债券市场

从房地产债券市场表现来看，4 月以来房地产债与全体产业债利差呈现同步收窄的趋势。然而，**房地产债的个体利差（表现为房地产债与全体产业债的差值）基本维持稳定**。这一特征反映了当前房地产行业的风险依然未完全释放，尤其是在疫情反复、房地产需求下滑的大环境下，房地产企业依然承受较大压力。

图 8： 房地产债券利差



数据来源：WIND，陕国投创新与研究发展部



## 5、结论

- 各地房地产促进政策密集出台，政策力度强弱不一。供给端主要涉及营商环境的优化；需求端主要涉及限购、限售政策的放松与房贷政策的支持。“因城施策”将成为各地楼市的“试金石”，须密切关注各地楼市对政策的反应。
- 各地房地产形势差异逐步显现，人口是房地产需求的根本保障，房地产价格反映了本地居民未来收入的贴现。经济增长和人口流入是房地产市场发展的重要基础。
- 房地产市场风险尚未完全释放，市场容量存在收缩的可能，国有企业的发展前景相对有利。

---

### 免责声明：

本资料（以及所有相关附件）应要求而准备，仅供向特定客户提供作为参考，不构成任何证券或其他金融工具的要约、要约邀请、建议或推荐，并不可做类似解释。本资料（以及所有相关附件）未经陕西省国际信托股份有限公司（以下简称“陕国投”）和其关联机构的事先书面同意，不得全部或部分复制或分发于任何人。本资料所包含的信息来源于陕国投认为可靠的数据来源，但陕国投不就资料的准确性或完整性作出任何明示或暗示的陈述或保证。过去表现并不代表未来，陕国投不就未来表现作出任何明示或暗示的陈述或保证。此处的意见或估计可以不经通知而加以修订。陕国投可能在经营范围内不时向本资料提及的公司或证券、金融工具的发行人提供金融服务，或持有该公司或发行人的证券或金融工具，相关信息应要求可提供。陕国投可能发行过其他与此处信息不一致、结论不同的报告，这些报告反映了准备报告的分析师的与此处分析不同的假设、意见和分析方法。本资料描述的条款（以及所有相关附件）仅为供讨论的指示性条款，并且取决于陕国投内部及外部的法律和合规的意见及审批。本资料并未旨在提供您可能所需要的所有信息，在任何情况下，您应就该资料中所提及的交易以及其中所涉及的数据进行自己的调查和分析。任何接收到该材料的人都应该对资料中所描述的交易作出独立的判断以及咨询其自己的专业顾问。陕国投并没有提供任何法律、会计或者监管建议。任何人不能将此材料中任何关于本地法律、会计准则以及法规的相关法律、会计或者监管要求等方面的陈述，意图用作违反所适用之本地法律、会计准则以及法规的用途。资料中的陈述是为了营销或者宣传与陈述相关的交易而写就的。您不应依赖于本处所述之陈述，并且应该根据您所处的具体环境寻求独立的意见。

---