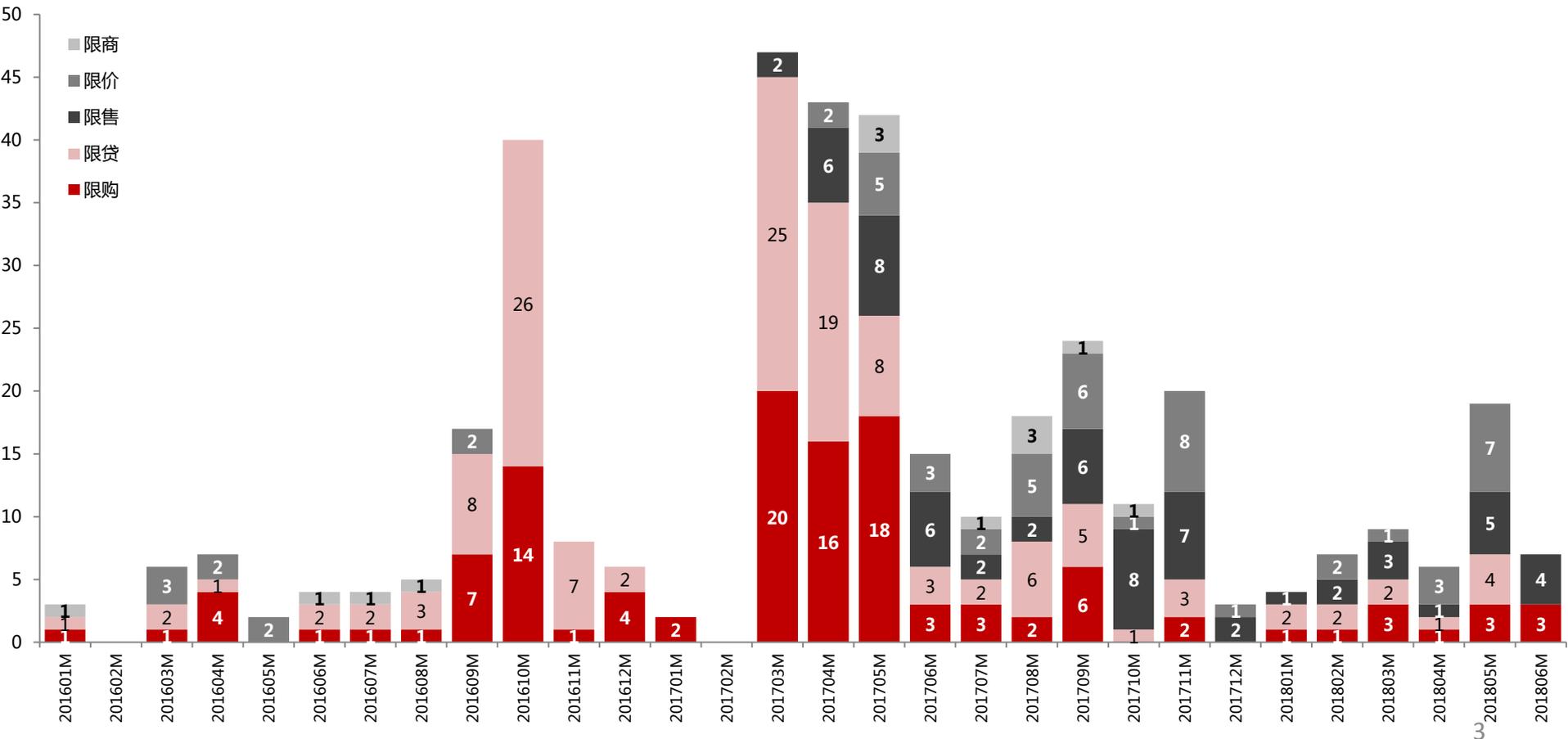


监管时代 资金见肘

二季度房地产市场报告
世联行 集团市场研究部

- 回顾上半年，行业政策又再频繁出台，不完全统计已逾两百多项。然则所出台政策以规范市场、严格执法等为主，新增限购、限贷、限售及摇号等规则性和微调政策约53条，比2017年同期149项减少六成。调控决心依旧而调控内容及动作不再强势，这与我们早前所言基本相吻合——**频繁的微调是常态，调控的深化细化是主基调。**
- **调控持续深化，市场持续分化。**年中业绩需求推动销售增速阶段上扬的同时，客户上门量冲高回稳，调控深化引致市场情绪与成交走势独特形态。一二线城市呈现四种基本形态，分别是：量价背离拐点初现、强政抑制交易不振，市场筑底需求释放，存量盘活二手向暖。而三四线城市在棚改工作稳步进行的大环境中增速向稳，仍然是市场托底的主要力量。
- **去库存进入尾声，城市土拍各有不同。**城市库存去化结构进一步修复的同时，个别城市也出现一房难求一地难争的现象；除却全国土地出让金又创新高外，更高的拿地门槛在于自持、代建、租赁等规划要求，部分城市全自持、全租赁用地仍受热捧，也有部分区域宅地流拍率抬头。
- **另一边，租赁市场正加速发展。**顶层设计不断完善出台，租赁资产证券化支持、险资参与长租细则等陆续登场；地方长租融资方案、供地政策、租售同权等具体操作办法先后推出，各类机构也加快进场提供融资、运营服务。
- 在此背景下，房企集中度再创新高，十强市占率达到30%，百强达到70%。但融资不畅回款受抑是不争的事实，房企积极回款也加快布局长租，愈发吃紧的资金链是眼前最大考验。

调控政策出台情况



数据来源：公开资料收集、世联研究

放宽落户、置业补贴频出台，人口争夺势不减

类型	地区	新出台人才引进政策
置业补贴	石家庄	新落户人才在市域内购买首套自用商品住房的，不受住房限购政策限制，分别给予博士15万元、硕士10万元、学士5万元的一次性购房补贴。
	南昌	新引进落户，且在工业园区企业工作的全日制博士研究生、硕士研究生，在南昌首次购买商品住房的，分别给予10万元、6万元购房补贴。
	昆山	新引进的高层次人才、高校毕业生人才、紧缺产业人才等，最高可享受300万的购房补贴。
人才公寓建设	绍兴--上虞	来上虞创业或由企业引进的大学生，按学历分别给予博士生、硕士生和“双一流”本科生、普通本科生和紧缺专业大专生50万、30万、20万、10万的购房补贴。
	上海--浦东	未来三年将建设15万套以上人才住房，9000套以上国际人才公寓，营造更具吸引力的人才宜居宜业环境。
	上海--嘉定	鼓励人才集聚的大型企事业单位、产业园区平台利用自用存量工业用地建设人才公寓，支持房地产开发企业利用自持商品住房改建人才公寓。
	郑州	计划建设首批青年人才公寓共25000套（含购买），2018年底前全部开工建设。
	珠海	未来五年将筹集不少于30000套人才住房。
安居保障	海南	各类高层次人才、硕士毕业生、“双一流”高校和留学归国本科毕业生以及相关创新、创业人才可在海南任一城镇落户。自落户之日起在购房方面享受本地居民同等待遇。
	天津	本科生40岁以下，硕士45岁以下，博士不受年龄限制，都可以直接落户，且购买首套自住房不限购。
	南昌	对新引进落户且工作在昌的全日制博士研究生、硕士研究生、本科毕业生和技工院校预备技师，每人每月分别发放1500元、1000元、500元的生活补贴，为期三年。
	合肥	应届生、留学生，研究生及年龄在40周岁以下本科学历人士等人才，在合肥创新创业，落户后即可购买首套房。并对新落户在合肥工作暂无自有住房的博士、35岁以下的硕士等人才发放租房补贴。
	西安	对取得资格的A类人才，政府配租人才公寓建筑面积180平方米左右，5年内免收租金，在西安工作5年并取得户籍，经市委人才办认定，产权可赠予个人。
	福州	新引进人才，最高享180万元共有产权住房产权份额；在福州市工作满12年后，可获人才住房完全产权。
	珠海	被评定的一、二、三类人才则可与政府按各占50%的比例，申请购买共有产权房，分别为160m ² 、120m ² 、100m ² ，连续工作10年后可无偿获赠政府所持有的50%产权。

类型	新出台财税政策
央行降准	4月25日，央行降准降低1个百分点，共释放资金近1.3万亿元。
	6月24日，央行公布，自7月5日起，降准0.5个百分点，预计可释放资金7000亿元。
货币政策	继续实行稳健中性的货币政策，深化汇率市场化改革，运用已有经验和充足的政策工具，发挥好宏观审慎政策的调节作用，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
REITS文件	证监会、住建部联合印发《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》。《通知》明确提出，将重点支持住房租赁企业发行以其持有不动产物业作为底层资产的权益类资产证券化产品，推动多类型具有债权性质的资产证券化产品试点发行房地产投资信托基金（REITs）。
房企融资	房地产企业境外发债主要用于偿还到期债务，避免产生债务违约，限制房地产企业外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等，并要求企业提交资金用途承诺。
棚改融资	棚改专项债券——6月，天津市红桥区棚户区改造专项债券（一期）成功发行，全国首单棚改专项债券正式落地。
按揭贷款	工商银行将个人住房贷款借款人最高年龄从65周岁延长到70周岁，个人住房贷款的最长期限仍然是30年。
PPP政策	财政部发布《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》。《通知》要求国有金融企业参与PPP项目融资时，不得为地方政府违法违规或变相举债提供支持。
税收改革	个税改革——个税起征点提高至5000元（6万元/年），新增住房贷款利息和住房租金等专项附加扣除。
	房地产税——房地产税法被列入2018年立法工作计划中的“预备审议项目”，拟在2018年或以后年度安排审议。

限需求增供应，政策频繁微调抑价格

类型	发布机构	新出台调控政策
中央政策	住建部	五一”前后，住建部就调控问题约谈了成都、太原、西安、海口、三亚、长春、哈尔滨、昆明、大连、贵阳、徐州、佛山等12个城市政府负责同志。
		优先支持提取住房公积金支付房租，提取额度要根据当地租金水平合理确定并及时调整。
		住建部等联合印发《关于在部分城市先行开展打击侵害群众利益违法违规行为治理房地产市场乱象专项行动的通知》，决定于7月初至12月底，在北京、上海等30个城市先行开展治理房地产市场乱象专项行动。
	国务院	住建部发布《装配式住宅建筑检测技术标准（征求意见稿）》，对装配式建筑施工质量检测进行了详细规定，对三大结构类型的连接部分检测进行了大篇幅的规范。
		将在北京、天津、上海、重庆等16个地区开展试点，实现工程建设项目审批时间压缩一半以上，由目前平均200多个工作日减至120个工作日。
		五指山等4市县只面向本市县居民销售；海口、三亚、琼海三市非本省户籍购买住房须提供累计60个月个税或社保证明；上述区域外，非本省户籍购买住房须提供累计24个月个税或社保证明。
海南——全域限购	福建省将实施片区调控，加强片区住房价格监管，防变相涨价。各设区市中心城区要制定不同片区的地价房价管控目标，编制片区调控实施方案，报省国土厅和省住建厅备案。	
福建——片区控价	限价房项目可售住房销售限价与评估价比值高于85%的，由开发建设单位按限价规定自行销售；比值不高于85%的，由市保障房中心收购转化为共有产权住房。	
北京——限转共	商品住房、人才住房、安居型商品房以及公共租赁住房占实物供应的比例分别为40%、20%、20%和20%。	
深圳——住房结构	将限购对象由自然人调整为家庭；户籍迁入成都市未满24个月的购房人，应在成都市稳定就业并连续缴纳社保12个月以上方能新购住房；一个家庭一次只能参与一个商品住房公证摇号。	
成都——限购、摇号	将限购范围扩展至“全市行政区域(不含辽中区、新民市、康平县、法库县)内”。	
地方政策	沈阳——限购	新购商品住房，分别于2年、3年、5年、5年内不得上市交易。
	长春、哈尔滨、贵阳、青岛——限售	商业商务用地不得建设公寓式办公、酒店式办公等带居住功能用房，最小产权分割单元不小于300平方米。
	杭州——限商	规定限价商品住宅销售价格，限价商品住房价格=成本+利润+税金构成，其平均利润率为6-8%。
	长沙——限价	取消首次备案180天后可累计上调5%的规定，新建商品住房销售价格一经备案不得上调。
	东莞——限价	住宅备案价格6个月内不得上调，超过6个月再次申报的，上调幅度原则上不得超过1%。
	马鞍山——限价

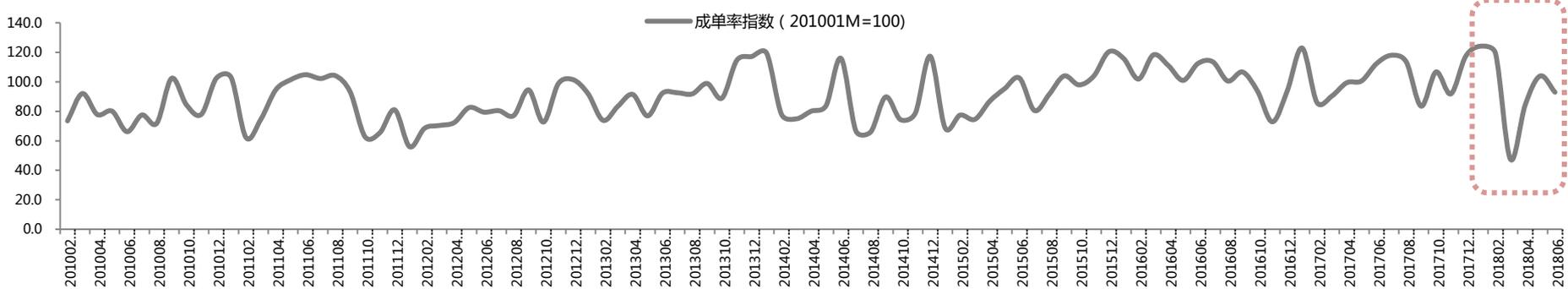
监管从严需求强势，上门成单走势独特

- 2018年上半年，世联行平均客户上门指数为97.7，环比2017年下半年上升5.3%，同比2017年上半年下降13.5%。
- 2018年上半年，世联行平均客户成单率指数为95.4，环比2017年下半年下降9.3%，同比2017年上半年下降6.4%。
- 二季度受监管从严和摇号影响，上门量走势稳中有降，来访客户数量减少；另一方面购买力集中释放，带动成单率冲高回落，畸形走势反映目前市场购买力严重抑制而有效购买力置业意愿强烈。

世联行客户上门指数



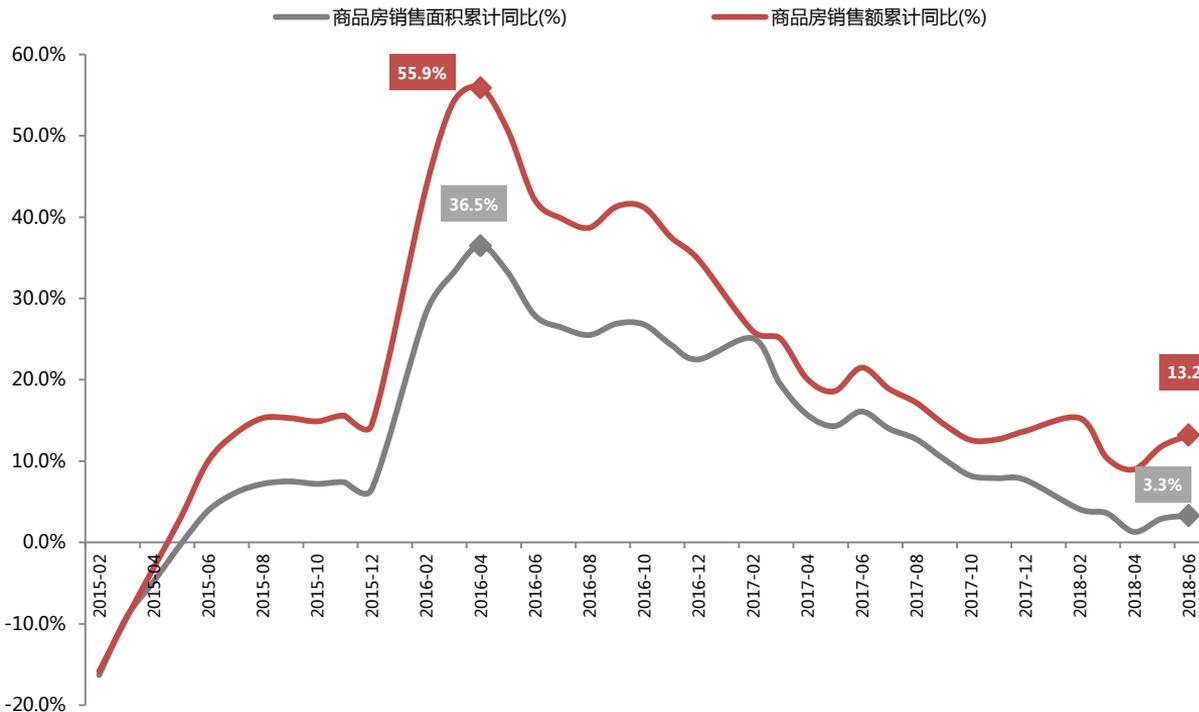
世联行上门客户成单率指数



业绩压力推动增速反弹，预计全年增速±5%

- 2018年1-6月，全国商品房销售额6.69万亿、同比增长13.2%，销售面积7.71亿m²、同比增长3.3%；
- 其中，商品住宅销售额5.66万亿、同比增长14.8%，销售面积6.69亿m²、同比增长3.2%。

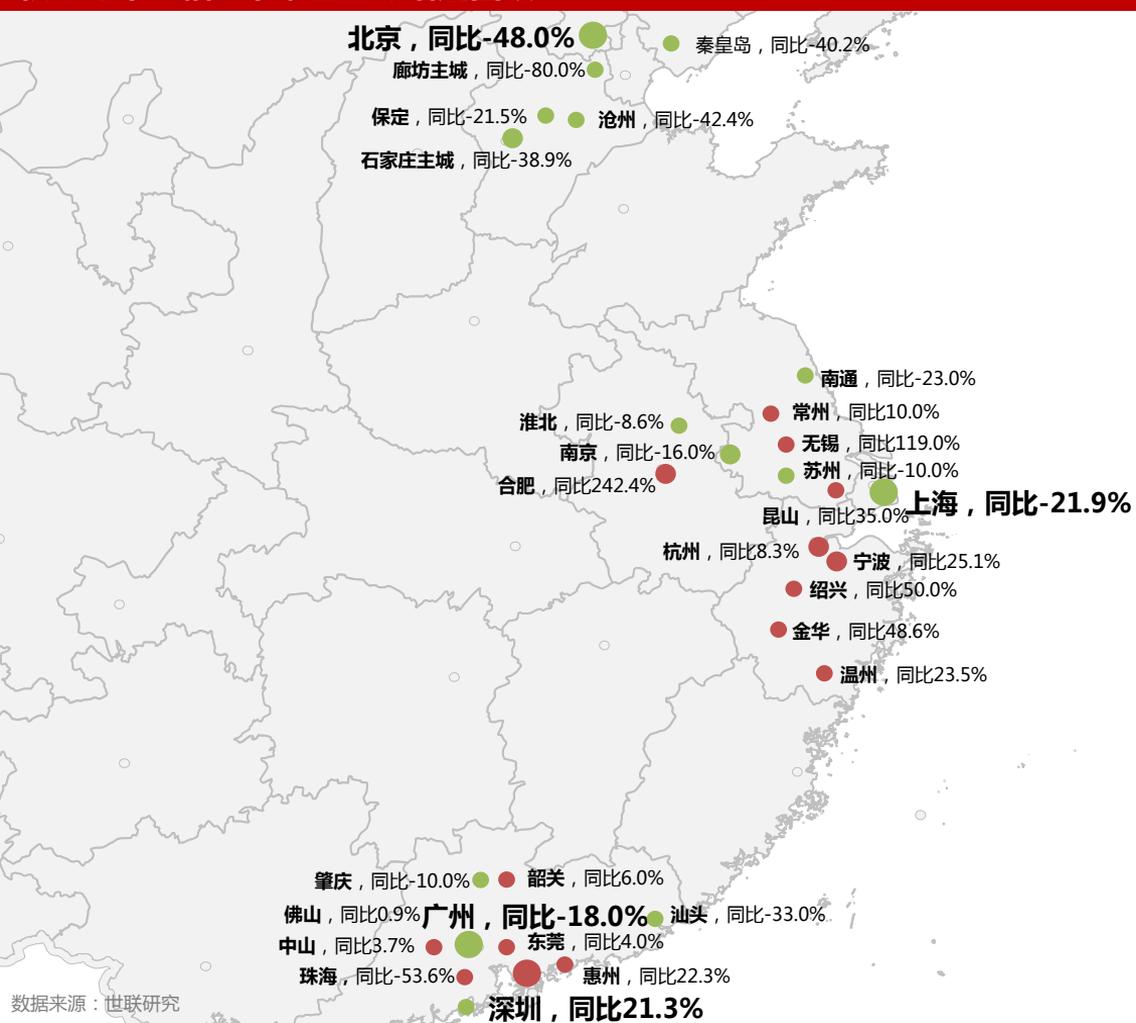
商品房销售面积、金额累计同比 (% , 2015.02-2018.06)



2018年上半年全国市场销售情况

类别	销售面积(万m ²)		销售额(亿元)	
		同比(%)		同比(%)
商品房	77,143	3.30%	66,945	13.20%
住宅	66,852	3.20%	56,604	14.80%
办公楼	1,949	-6.10%	2,837	-3.20%
商业营业用房	5,257	2.40%	5,772	5.70%

核心城市降幅收窄，卫星城增速回暖



三大都市圈主要城市销售额及同比走势(2018.1-6)

区域		销售额 (亿元)	同比 (%)	
京津冀	一线	北京	608	-48.00%
	二线	天津	未公布	
		石家庄	116	-38.90%
	三线	保定	235	-21.50%
		秦皇岛	54	-40.20%
		廊坊主城	30	-80.00%
京津冀部分城市小计		1,074	-45.00%	
长三角	一线	上海	608	-48.00%
	二线	杭州	1,773	8.30%
		宁波	787	25.10%
		南京	651	-16.00%
		合肥	472	242.40%
	三线	苏州	683	-10%
		温州	590	23.50%
		常州	558	10.00%
		无锡	319	119.00%
		昆山	190	35.00%
		金华	173	48.60%
		绍兴	160	50.00%
		南通	125	-23.00%
		太仓	74	20.00%
常熟		72	-32.60%	
淮北	38	-8.60%		
长三角部分城市小计		7,273	4.29%	
珠三角	一线	广州	787	-18.00%
	二线	深圳	698	21.30%
		惠州	960	22.30%
		佛山	678	0.90%
		东莞	390	4.00%
	三线	中山	248	3.70%
		珠海	185	-53.60%
		汕头	184	-33.00%
		肇庆	96	-10.00%
		韶关	61	6.00%
珠三角部分城市小计		4,287	-3.53%	

城市形态一：量价背离拐点初现

·市场表现：拐点出现之前，市场呈现量价齐升的格局；销售拐点后成交反转，量价背离现象初现。

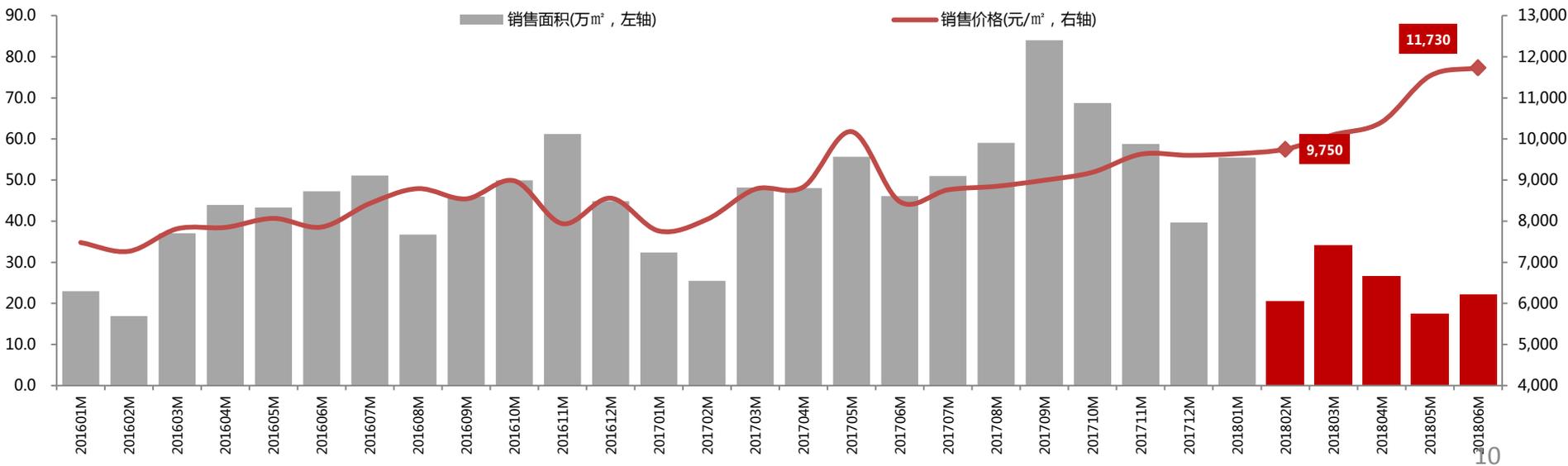
·典型城市：哈尔滨

·诱因：2017年哈尔滨首次实现五年来人口净流入，并且政府未采取限价调控，在弱政策叠加人口流入的影响下，房价涨幅较大。自今年以来，销售面积同比下降15%，而成交均价累计上涨33.7%；其中，尤以刚需盘涨幅突出，引致开盘去化率从去年的70%下降至60%。此外，今年5月，哈尔滨主城区出台限售政策，再度打击购买力。

2018年上半年住宅销售情况

城市	累计销售面积 (万 m^2)	销售面积 累计同比(%)	累计销售金额 (亿元)	销售金额 累计同比(%)
哈尔滨	404	-15%	402	11%

哈尔滨商品住宅量价走势 (2016.1--2018.6)



城市形态二：强政抑制交易不振

•**市场表现**：受政策抑制，销售下行或稳中有降。

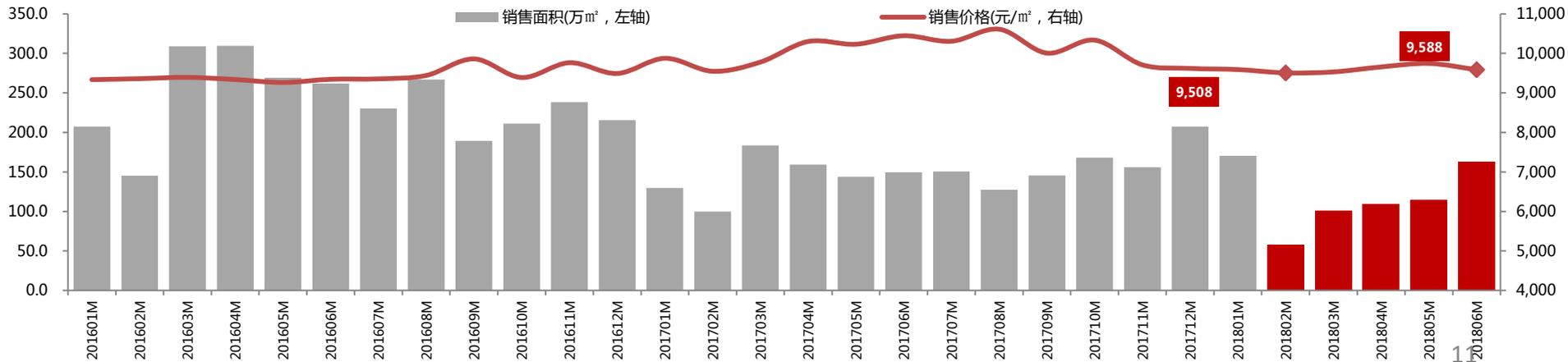
•**典型城市及对应诱因**：

城市	诱因
成都、青岛	延长限售
成都、武汉	二季度，成都、武汉分别上调“刚需优先选房比例”至50%、60%；此政策保刚需但冲击高端住宅产品销售。
成都、济南	受限签影响成交量下行。

2018年上半年住宅销售情况

城市	累计销售面积 (万㎡)	销售面积 累计同比(%)	累计销售金额 (亿元)	销售金额 累计同比(%)
成都	1,035	-37%	1,021	-25%
青岛	790	-12%	1,013	1%
武汉	717	-17%	689	-21%
济南	363	-11%	453	-1%

武汉商品住宅量价走势 (2016.1--2018.6)



城市形态三：市场筑底需求释放

·**市场表现**：市场探底后购买力回升，销售筑底向上。

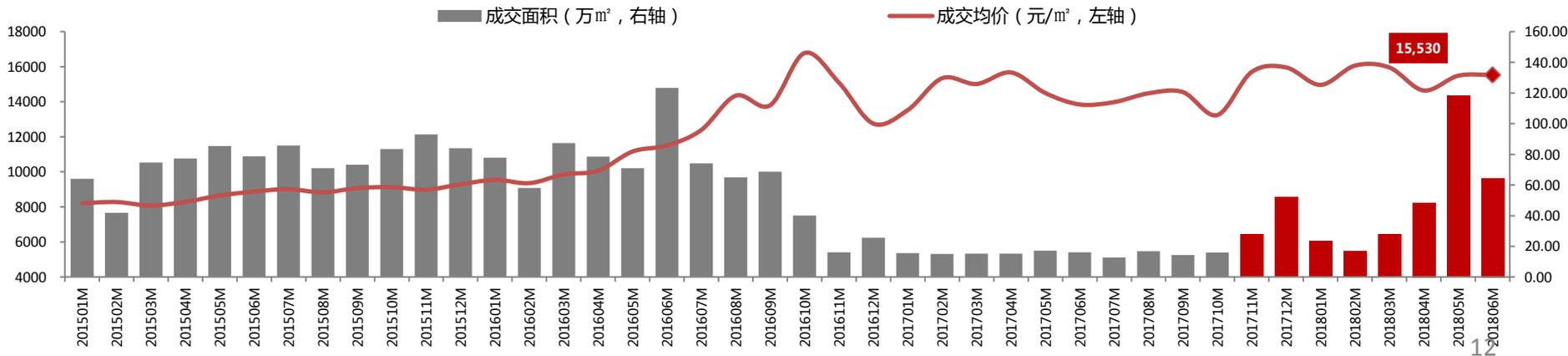
·**典型城市及诱因**：

城市	诱因
深圳、长沙、杭州、合肥、西安	摇号刺激销售
西安、合肥、杭州	人才新政引导人口净流入增多，购买力显著增加
长沙、合肥	限购期满一年，非本市户籍购房者或已满足社保或个税条件购买力释放
广州	限签放宽，前期未签约产品进入补签阶段，成交修复

2018年上半年住宅销售情况

城市	累计销售面积 (万m ²)	销售面积 累计同比(%)	累计销售金额 (亿元)	销售金额 累计同比(%)
广州	446	-23%	787	-18%
深圳	129	22%	698	21%
西安	936	1%	1,036	40%
长沙	696	37%	579	55%
杭州	643	17%	1,773	8%
合肥	305	223%	472	242%

合肥商品住宅量价走势 (2015.1--2018.6)



城市形态四：存量盘活二手回暖

•**市场表现**：购买力向存量市场转移，一手成交下行

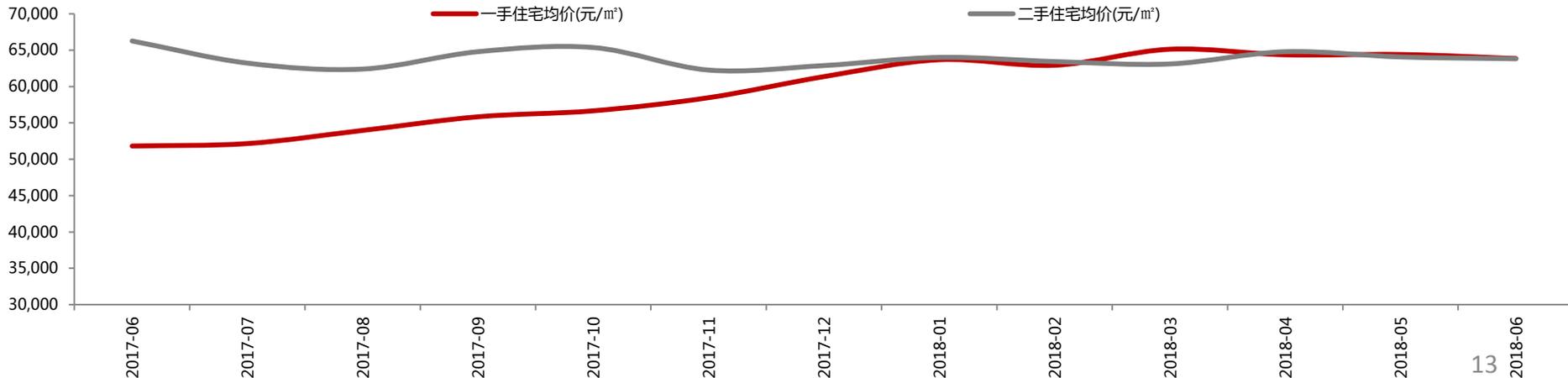
•**典型城市及对应诱因**：

城市	诱因
北京	近一年来，一二手价格从倒挂走向趋同，新房价差吸引力锐减，存量住宅的可选择对象更多，购买力向二手倾斜。并且作为全国住宅租金最高的城市(90元/月/m ²)，现楼的吸引力也左右了购房者的决策倾向。
沈阳	2018年4月，沈阳市出台限购政策，新政只对新建商品住房，导致购买力涌向二手市场
重庆	政策较为宽松，外省户籍暂不限购，而二手房更能满足客户租赁投资需求。

2018年上半年住宅销售情况

城市	累计销售面积(万m ²)	销售面积累计同比(%)	累计销售金额(亿元)	销售金额累计同比(%)
北京	143	-50%	608	-48%
重庆主城	1,363	-1%	1,516	28%
沈阳	683	-18%	573	-7%

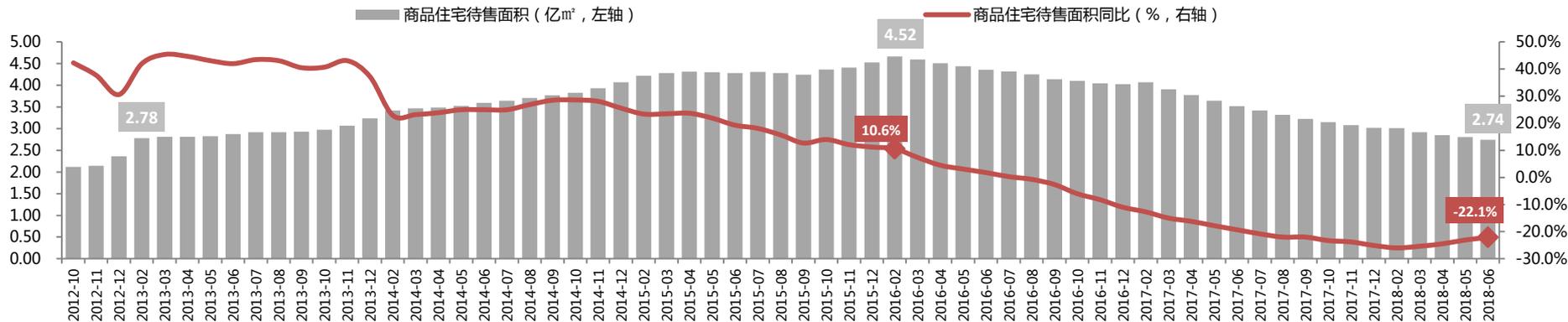
北京一二手住宅均价走势



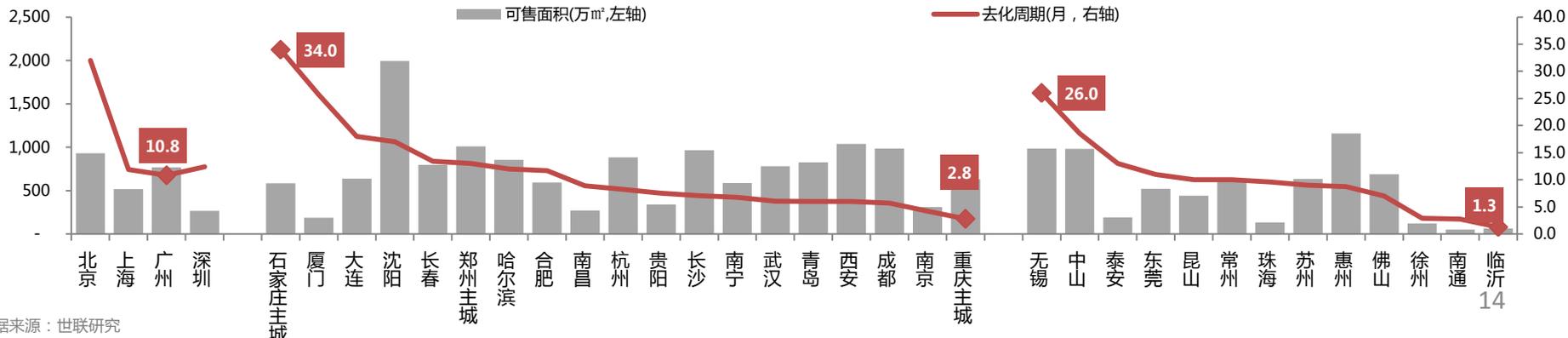
去库存尾声降速趋缓，城市可售去化结构修复

- 2018年6月末，商品房待售面积5.51亿m²，同比下降14.7%；其中，商品住宅待售面积2.74亿m²，同比下降22.1%，待售面积回落至2013年年初水平；
- 去库存进入尾声，待售面积降速趋缓，城市可售面积及去化周期结构也逐步回归平稳。

2012.10-2018.06商品住宅待售面积及同比走势



6月末部分城市商品住宅存量走势



供地加快推高出让金，城市地价冷热不均

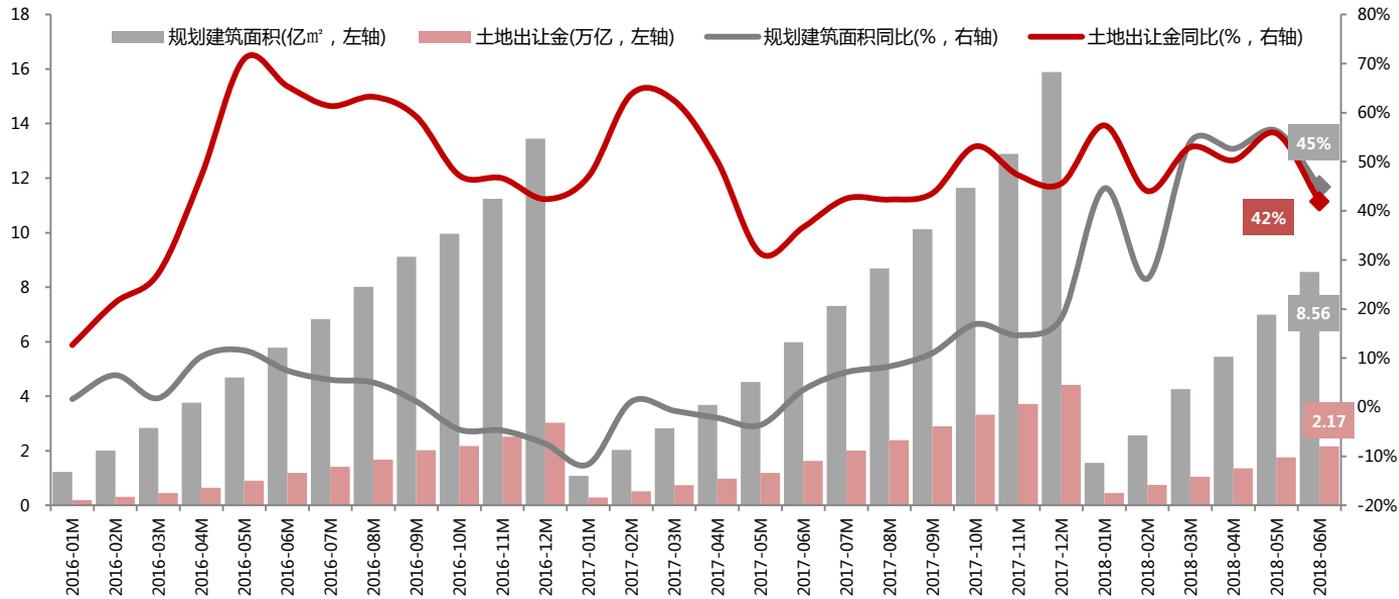
•2018年1-6月，全国土地出让累计规划建面18.62亿 m^2 ，同比增长40%；累计土地出让金2.73万亿，同比增长40%。其中，住宅用地出让累计规划建面8.56亿 m^2 ，同比增长45%；累计土地出让金2.17万亿，同比增长42%；成交楼面价2,533元/ m^2 ，同比下降2.0%。

•供地节奏加快推动出让金上扬创新高，各城市地价呈另一番景象：热点城市如南京、合肥等地价持续上扬，以严政控制下结构性增长为主要动因；个别城市地价下行，是调控之中房企购置热情不高所致。

2018Q2 住宅用地楼面价Top20

排名	城市	楼面价 (元/ m^2)	同比 (%)
1	厦门	24,254	3%
2	北京	23,637	-18%
3	杭州	12,930	-2%
4	上海	11,210	59%
5	广州	10,379	0%
6	南京	10,126	37%
7	苏州	8,036	-4%
8	天津	8,028	-35%
9	无锡	7,998	-3%
10	温州	7,373	22%
11	福州	7,128	27%
12	佛山	6,862	-19%
13	合肥	6,087	47%
14	大连	6,034	100%
15	中山	6,000	0%
16	常州	5,907	31%
17	金华	5,137	-61%
18	台州	4,864	33%
19	成都	4,712	-48%
20	海口	4,101	42%

201601M-201806M全国住宅用地供应情况



租赁政策

• 中央政策：

证监会和住建部联合发布《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》。《通知》明确优先支持大中城市、雄安新区等国家政策重点支持区域和利用集体建设用地建设租赁住房试点城市的住房租赁项目开展资产证券化。

银保监会发布《关于保险资金参与长租市场有关事项的通知》。《通知》强调，保险公司可通过直接投资、保险资产管理机构通过发起设立债权投资计划、股权投资计划、资产支持计划、保险私募基金等方式间接参与长租市场。

• 地方政策：

北京：集体建设用地建设租赁住房确定首批融资方案，国开行等4家银行将提供长期、足额贷款。

北京：2018年全市新增租赁用地合计供应226公顷，占住房用地的18.8%。

安徽、湖北：热点城市力要争用3~5年时间，把公租房、租赁住房、共有产权住房用地在新增住房用地供应中的比例达到50%以上。

南京：2018年租赁住房用地不低于商品住房用地总面积的30%。

合肥：合肥户籍无住房，本市租房登记备案人员，其子女由租住地所在区统筹安排就近入学。

大连：主城区和部分新市区住宅用地出让按照5%~30%比例配建租赁住房；土地溢价率达到70%时，竞配建租赁住房面积。

青岛：加大轨道交通周边租赁住房建设力度，地铁站点周围和地铁沿线住宅用地应当优先用于建设租赁住房，并优先面向符合条件的人才供应。

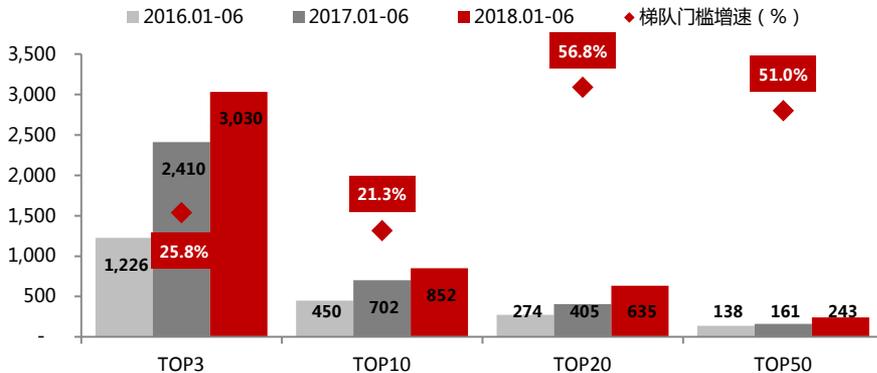
滨州：积极探索将已批地未开工、在建、建成的商业用房、写字楼等按规定改建为租赁住房，土地使用年限和容积率不变，土地用途按程序调整为居住用地。

2018.06M主要城市商品住宅租金情况

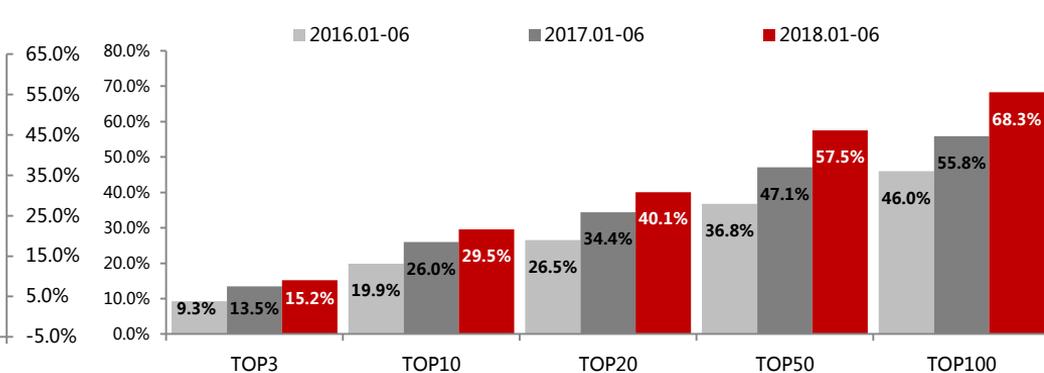
序号	城市名称	平均租金 (元/月/㎡)	环比 (%)	同比 (%)	序号	城市名称	平均租金 (元/月/㎡)	环比 (%)	同比 (%)
1	北京	90.0	1.0%	19.8%	13	南宁	29.0	0.3%	17.9%
2	上海	73.5	1.5%	16.0%	14	兰州	28.6	-1.1%	6.2%
3	广州	51.5	1.5%	17.5%	15	长沙	28.3	1.0%	16.4%
4	深圳	78.3	1.8%	29.6%	16	济南	28.3	0.5%	14.9%
5	杭州	52.6	-1.7%	18.6%	17	西安	27.9	2.1%	21.6%
6	南京	43.2	-0.2%	18.3%	18	昆明	27.3	-0.8%	17.1%
7	厦门	42.9	0.4%	12.1%	19	合肥	27.1	1.3%	27.6%
8	福州	36.2	0.8%	16.0%	20	长春	25.6	0.3%	15.8%
9	哈尔滨	36.0	0.6%	23.7%	21	贵阳	25.3	-0.1%	20.5%
10	海口	34.4	0.0%	21.6%	22	沈阳	24.6	-1.1%	19.3%
11	成都	32.2	0.3%	35.2%	23	南昌	23.2	0.1%	12.2%
12	重庆	29.7	1.8%	29.8%	24	石家庄	20.9	0.8%	11.1%

门槛升市占扬，国内贷款再下探

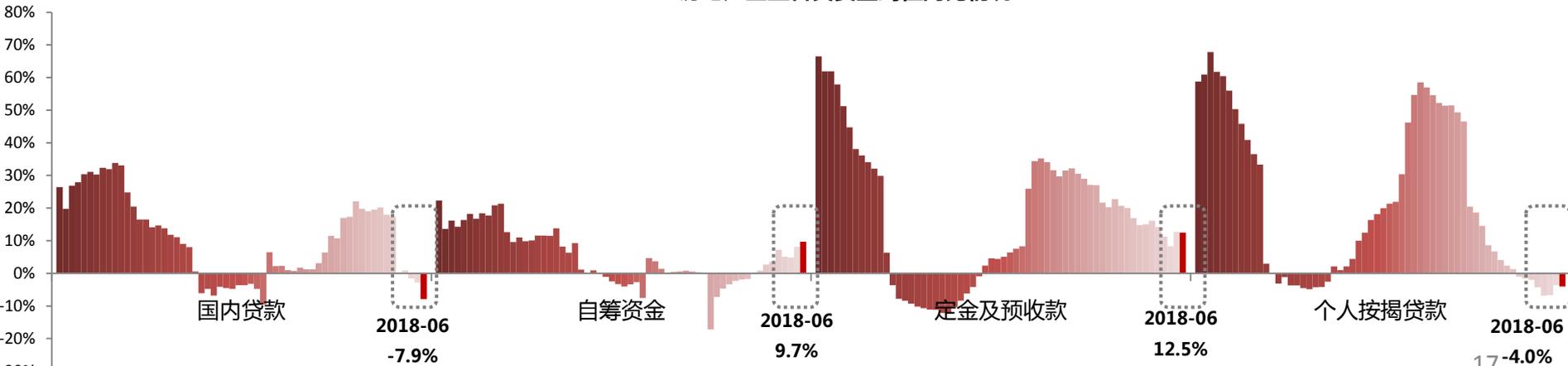
Top50房企销售梯队门槛及增速



百强房企市占率



2018.01-06房地产企业各类资金到位同比情况



数据来源：wind、世联研究

- 展望下半年，政策松动的迹象未有显现，但更强的政策出台也是小概率事件；行业监管从严、深化细化政策仍然是主基调。
- 重点城市需求经历近两年的抑制，积聚了相当的力量亟待释放；同时供应也有稳步向上的趋势，即是2017年供地增加的结果，也是房企业绩和回款的客观需求。卫星城三四线城市已现暖态，非卫星城三四线城市持续在棚改和消费升级的驱动中作为托底力量。
- 供需两端向上的预期中，政策的抑制仍然是不可忽略的重要因素。价格抑制挤压利润限制了增长，融资不畅叠加即将到来的兑付小高潮；降准仍会陆续到来，积极的财政政策也会持续带动经济，但对房地产行业而言，资金捉襟见肘的局面仍是大概率事件。
- 下半年行业或将发生四件事：负增长、土地流拍规模扩大、债务偿付危机和高杠杆企业资金链断裂；“年终大考”近在眼前，资源变现、稳健发展、专注产品和加强创新既是老生常谈，也是顺利通过考验的核心路径。



世联行官方公众号