

整体延续下调，部分一二线回升能否拉动整体市场回暖？

——2019 年一季度房地产行业新变化之思考

文/克而瑞研究中心

2019 年一季度，房地产政策层面热闹纷呈：两会强调“夯实地方主体责任”，部分城市已出现调控局部性松动，央行数次降准信贷层面有所放松，房地产税立法将稳步推进，粤港澳大湾区规划落地……然而政策利好并未完全扭转地产行业“颓势”：1-2 月商品房销售面积同比下降 3.6%，因传统春节影响，新开工面积与土地购置面积增速也均大幅下滑，仅房地产开发投资额同比上涨 11.6%，增速继续提升 2 个百分点。成交结构性分化加剧：一线和核心二线城市出现“回暖”征兆，而三四线因前期需求透支严重，回调压力巨大。

在当前形势下，2019 年调控政策能否“全面松绑”，对行业的刺激性作用能有多大？房地产税立法稳步推进，年内又将有怎样的新进展？价值回归，购房行为趋于理性，三四线城市是否又将进入新一轮的去库存周期？土地市场量缩价涨，未来一年又有哪些城市将成为热门的投资区域？面临低迷的市场，房企在低价走量还是有质量增长间又该如何抉择？一系列问题留待市场给出真正的答案……

一、政策：一季度政策依旧维稳，下半年或将逐步放开“四限”

一季度，房地产政策层面热闹纷呈，两会作为政策风向标，引发市场广泛关注，主要涉及房地产市场形势、调控政策、金融政策、房地产税立法、新型城镇化和居民购房能力等 6 大方面。多省市公布 2019 年棚改计划开工量，整体有升有降，结合市场实际情况，不排除“计划减量、实际超量”的可能性。粤港澳大湾区规划给渐显疲态的中国经济注入一针强心剂，核心引擎在于香港、澳门、深圳和广州 4 大中心城市，前海、南沙和横琴将成改革试验田及发展高地。珠海、济南、阜阳等布局松绑“四限”，海口、南京、西安等调降人才落户门槛，但并不等同于调控政策实质性转向。

展望未来，为了避免陷入“一降就放、一放就涨”的恶性循环，叠加 3 月市场回暖，政策宽松预期将有所减弱。不过，2019 年调控政策微调放松已在预期之中，预计上半年整体维稳，因城施策、分类指导，夯实地方政府主体责任；下半年压力城市将逐步放开调控，“四限”政策皆有放松可能性。

1、“因城施策”、“平稳发展”仍是 2019 年调控的主基调

聚焦 2019 年“两会”，主要涉及房地产市场形势、调控政策、金融政策、房地产税立法、新型城镇化和居民购房能力等 6 大方面。具体而言：

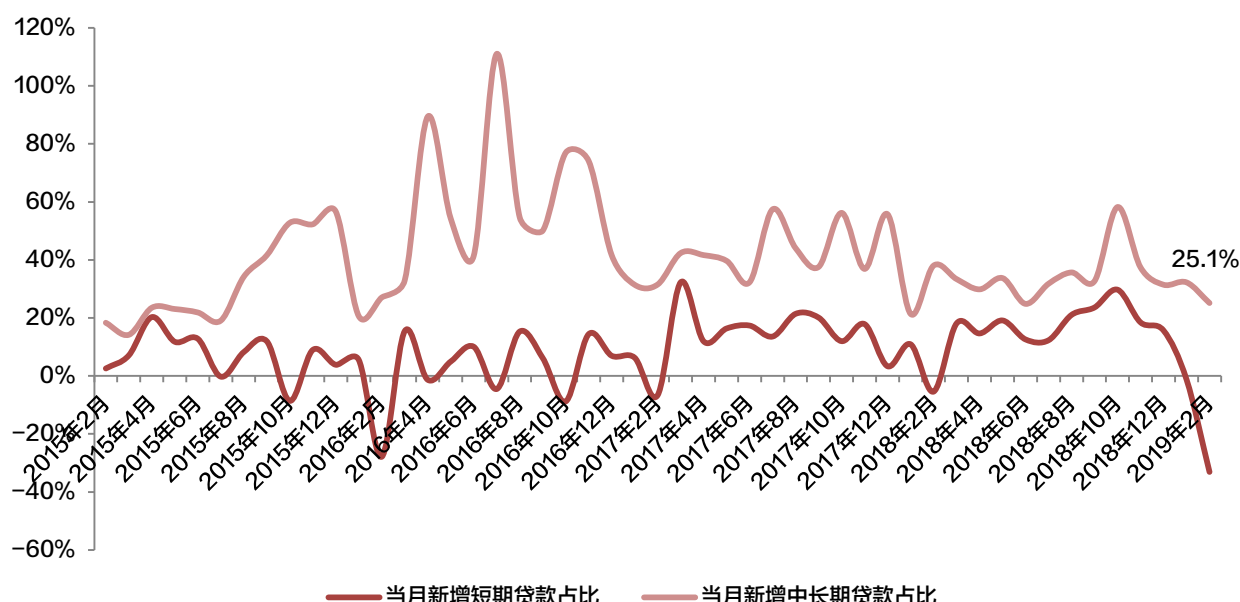
其一，房地产市场形势：从“坚决遏制房价过快上涨”到“防止房市大起大落”。“两会”期间住建部部长王蒙明确表示，保持政策连续性和稳定性，防止房市大起大落，2019

年将继续促进房地产市场平稳健康发展。2018年下半年以来，楼市、地市频现转冷特征，多数城市去化率均有不同程度的回落，部分城市更是以价换量。基于未来楼市预期的转变，房地产行业的调控目标已经由“坚决遏制房价过快上涨”转向“防止房市大起大落”。

其二，**房地产调控政策：平衡稳增长与防风险关系，调控强调地方主体责任。**“两会”特别提出了“三稳”即稳预期、稳增长、调结构，并要处理好“三重关系”，意即统筹好国内与国际的关系，平衡好稳增长与防风险的关系，处理好政府与市场的关系。就房地产市场而言，“房住不炒、因城施政”的主基调并不会发生根本改变，在支持居民自住以及改善性购房需求的同时，着力打压投资、投机性需求。与此同时，中央会将更多的政策自主权下放给地方政府，根据各城市市场实际情况，地方政府可以及时调整政策走向，以便提高政策的针对性以及有效性。

其三，**房地产金融政策：信贷适度宽松纠偏，企业去杠杆居民稳杠杆。**2019年将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，与2018年略有不同，今年会适度提升赤字率来满足企业减税和保障民生的双重需求。区别于大水漫灌式强刺激，未来信贷政策还是要松紧适度，正如政府工作报告所示：不能只顾眼前，采取损害长期发展的短期强刺激政策，产生新的风险隐患；结构性去杠杆的目标要把企业的杠杆率明显降下来，同时要把居民家庭的杠杆率稳住。联系到2019年初央行降准1个百分点，净释放增量信贷资金约8000亿元，意在维持银行间市场流动性合理充裕。预计2019年货币政策中性偏积极，年内再降准可能性颇高，定向降息而非全面性降息，着力缓解小微企业融资难、融资贵的困境。

2015年2月-2019年2月居民房贷和消费贷占当月新增贷款比重变化



数据来源：中国人民银行

其四，**房地产税立法：正稳步推进立法，2020年或将提交审议。**房地产税乃是房地产长效机制的重要组成部分，落地执行已是大势所趋。不过，考虑到立法程序的复杂性，预计

2020年房地产税法草案将提交审议。尽管房地产税利于增加住房供应，但由于核心一二线城市人口长期净流入，供求不平衡问题难以实质性解决。而在实际征收环节，目前上海、重庆试点房产税两种模式或有一定的借鉴意义，上海对增量房源征税，新购住房应缴纳一定比例的房产税；重庆则对存量房源征税，主要涉及主城九区的高档住房。我们认为未来房地产税征收或将秉持“先易后难、稳步推进”的策略。正基于此，对房地产税立法不该风声鹤唳，作为一项基本制度性、系统性的长效措施，其对市场和行业的影响必将是长期的。

其五，新型城镇化：加快农业人口转移，促进京津冀、粤港澳等区域协调发展。就三农问题，政府工作报告提出全面深化农村改革，抓好农业转移人口落户。一方面，有助于缓解农村“人少地多”的情况，盘活闲置土地，以期增加农民收入；另一方面，有助于提升城镇化发展质量，促进农村多余的人口市民化，从而为城市房地产市场发展提供需求支撑。值得一提的是，粤港澳大湾区、一带一路、京津冀协同发展等这些国家级发展战略的出台，对于区域房地产市场发展无疑是大有裨益，交通、经济、产业等快速发展，高素质人才大量引进，有望给房地产市场提供需求支撑。可以预想，随着同城化建设的逐步加速，未来房地产市场竞争格局将逐步由单一城市向城市群演变，人口流动也将不再局限于小城市向核心一二线单向迁移，更多的将是城市群内部流动和城市群之间的转移。

其六，居民购房能力：以减税降负、保就业提升收入，增强居民购买力。减税乃是“两会”政府工作报告的关键词，企业层面普惠性减税与结构性减税并举，个人层面落实好新修订的个人所得税法，使符合减税政策的约8000万纳税人应享尽享。不得不说，此举对于刺激房企投资积极性，提升居民购买力等都大有裨益。另外，政府积极提出要着力促进就业创业，今年首次将就业优先政策置于宏观政策层面，对就业的重视程度可见一斑。

2、多省市棚改目标有升有降，“计划减量、实际超量”可能性颇高（略）

3、粤港澳大湾区“四轮驱动”，或成为长三角一体化等城市群规划模板（略）

4、珠海、济南、阜阳等局部松绑四限，但调控政策尚未实质宽松（略）

5、多城调降人才落户门槛，购买力透支情况下刺激楼市效果有限（略）

6、展望：一线回暖使政策宽松预期减弱，但逐步放松“四限”大势不变

3月，北京、南京、苏州、合肥、上海等部分城市成交量明显回升，其对市场预期影响有利有弊。一方面，好处在于市场看到希望，房企在加紧推售、抢收业绩的同时，势必将加大土地投资力度，近期福州、苏州等市土拍转暖即是明证。另一方面，在于政策宽松预期减弱，尤其是一线城市，土地供应长期受限，叠加市场需求依旧坚挺，长期来看房价犹存一定的上涨压力，鉴于政策松绑容易陷入“一放就涨”循环，政策维稳概率上升。

但与此同时，一季度的市场回暖仍仅仅局限于部分核心一、二线城市，持续时间周期也尚存疑。当前房地产行业整体尚处下行调整期，尤其是三四线城市依旧面临较大的下行压力，2019年调控政策微调放松已在预期之中。

预计2019年上半年调控政策仍将延续整体维稳的主基调，部分压力城市将率先适度微

调放松，譬如调降人才落户门槛，支持单身、离婚家庭购房等；下半年厦门、大连、济南、合肥等压力城市将逐步放开调控，“四限”政策皆有放松可能性。当然，倘若2019年市场调整幅度超预期，甚至降价潮、高库存风险等现象重演，届时压力城市有望加快放松调控节奏，时间节点也将大为提前，以期抵御市场下行风险，更好地实现稳房价、稳地价、稳预期的调控目标。

2019 年一季度重要政策汇总表

日期	出台部委	政策名称	主要内容
1月3日	青岛市国土局高新区分局	暂停执行《青岛市高新区商品房公证摇号售房规则》	鉴于目前高新区商品房销售市场运行情况基本稳定，故决定于2019年1月1日起暂停执行《青岛市高新区商品房公证摇号售房规则》。今后将根据高新区房地产市场变化，适时调整和制定相关政策。
1月4日	央行	下调存款准备金率1个百分点 释放资金约1.5万亿元	为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率1个百分点。其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。
1月9日	海口市	《关于严格落实琼办[2018]29号文件精神进一步稳定房地产市场的通知》	将暂停向企事业单位、社会组织及个体工商户出售商品住宅（经批准的企业人才周转房除外）。此外，在2018年4月22日20:00后户籍迁入海南省的居民家庭只能购买1套商品住宅（引进人才落户购房除外）。
1月10日	珠海市委	珠海将探索放宽澳门居民在购房等方面的限制	珠海将加快完善覆盖在珠海发展港澳人员的公共就业服务体系，支持澳门青年人才创新创业，探索放宽澳门居民在出入境、停居留、教育、购房等方面限制。
1月11日	东莞市住建局	《东莞市商品房认购书（范本）》	东莞市住房和城乡建设局与东莞市工商行政管理局联合公布，为进一步规范房地产开发企业销售行为和引导受买人理性购房，将自3月1日起在全市推广使用《东莞市商品房认购书（范本）》，并以优惠政策鼓励房地产开发企业自愿使用该认购书范本。认购书的第七条“权利与义务的约定”一项提出了6条约定，其中较为创新的1条约定在上述两家机构发布的政策解读中被称为“两天无理由退定”。
1月14日	福建人大会议	实施“一城一策”方案 稳定房价地价	为健全促进房地产市场平稳健康发展长效机制，夯实城市主体责任，编制实施住房发展规划，福州、厦门编制“一城一策”实施方案，稳地价、稳房价、稳预期。坚持租购并举，推进棚户区改造，加强共有产权住房和租赁房建设，培育住房租赁市场，完善住房保障体系。
1月14日	湖北省人大会议	以稳地价、稳房价、稳预期为目标 有序推进小镇建设	湖北省人民政府工作报告指出，2018年湖北省完成棚户区住房改造24万套、农村危房改造13万户。2019年，湖北省以稳地价、稳房价、稳预期为目标，支持合理自住需求，促进房地产市场平稳健康发展。

1月18日	中山市住建局	未暂停向港澳台同胞、华侨出售一手房	中山市住房和城乡建设局发布正式声明，表示将不暂停暂停向港澳台同胞、华侨出售一手商品住房，将继续执行《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》(中府办函〔2017〕55号)文件。该通知为实行住房限购及差别化信贷政策，通知明确，对在中山辖区内没有住房的祖籍中山的华侨及港澳台同胞家庭，允许购买1套新建商品住房。
1月18日	浙江省	杭州、宁波两市将研究制订“一城一策”方案	杭州、宁波两市将研究制订“一城一策”方案
1月22日	武汉市房管局	对明显不合理的精装修房，武汉支持购房者解约退房	武汉市房产交易中心22日向各区房管局下发通知，79个涉稳楼盘项目，凡购房人提出解除合同的可以办理备案注销手续，而且不要求购房人提交除身份证明、户籍证明、婚姻状况证明之外的其他证明材料。包括融创、保利、金地、恒大、华发、正荣、绿地、碧桂园、金科、旭辉、越秀在内的多个知名开发商的项目均在79个涉稳重点项目名单内。
1月24日	长沙	实行一城一策 去年反炒房政策成功	市住建局坚持多措并举，认真落实“6.25”调控政策，“反炒房”攻坚战取得阶段性胜利。配套出台公证摇号销售、刚需优先选房、鼓励推广全装修等一揽子政策，实行加快审批、跟踪督办等措施加快商品住宅入市销售，全面落实人才购房政策，着力构建租购并举的住房供应体系。同时，大力加强执法监管，重拳打击违规预售、捂盘惜售、哄抬房价、变相涨价等违法违规行为，严肃整治房产中介机构，将8家违规开发企业纳入失信“黑名单”，暂停6家开发企业参与土地招拍挂资格，责令中环、新环境全面关停无营业执照门店，全市房地产市场秩序良好。
2月11日	常州市政府	《常州市户籍准入管理若干规定》	进一步放宽了高校毕业生、高级技师等重点群体的落户条件;降低购房和投靠准入门槛，取消购房迁入房屋面积不小于50平方米，迁入后人均居住面积不小于25平方米的限制;放宽租赁房屋准入门槛;放宽退休人员回原籍的准入门槛。
2月12日	海口市政府	《海口市引进人才住房保障实施细则》	放宽人才落户的学历年龄，全日制本科以上学历或是中级以上专业技术职称或技师以上资格人才从40周岁放宽至55周岁，全日制专科学历或高级工职业资格或执业资格人才从40周岁放宽至45周岁。
2月13日	西安市政府	西安市人民政府办公厅关于进一步放宽我市部分户籍准入条件的通知	大幅降低落户门槛,西安对本科(含)以上学历落户的年龄限制已彻底取消,对于本科(不含)以下学历的年龄限制从35周岁(含)以下放宽为45周岁(含)以下。

2月14日	南京	《南京市积分落户实施办法》	在南京买房，面积每满1平米计1分，但加分最高不超过90分。而在修订前，购房加分最高不超过100分。对于落户的社保缴纳门槛有所降低。原来南京的积分落户办法是要求“正在本市合法稳定就业且近2年内连续缴纳社会保险”，如今变为“累计缴纳社保不少于24个月”。
2月18日	中共中央、国务院	《粤港澳大湾区发展规划纲要》	《规划纲要》明确提出了粤港澳大湾区的发展目标，到2022年前打好连接湾区各市的基础；在2035年前有更多便利大湾区各城及居民流通的措施，并在该年完成整个湾区建设。以极点带动，发挥香港－深圳、广州－佛山、澳门－珠海强强联合的引领带动作用；轴带支撑，则依托以高速铁路、城际铁路和高等级公路为主体的快速交通网络与港口群和机场群，构建区域经济发展轴带；以香港、澳门、广州、深圳四大中心城市作为区域发展的核心引擎。支持珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆等成为重要节点城市。
2月18日	住房和城乡建设部	《住宅项目规范(征求意见稿)》	住宅建筑应以套内使用面积进行交易。
2月19日	青岛	—	大部分银行的首套房利率执行在基准利率基础上上浮10%~15%，较2018年12月的普遍上浮15%，更加松动。在二套房利率的执行上，各家银行也都出现不同幅度的松动，大多数银行目前执行基准利率上浮15%~20%。
2月20日	阜阳市国土资源局	—	自2019年起，土地出让时的限价条款均被取消，这意味着住宅备案价格不受土地出让限制，房企可根据市场价格自行调整。
2月21日	佛山	—	佛山新受理的非限购区房产，最高贷款成数开放为8成，要求客户同时符合：名下没有贷款记录，查册没有房产。
2月21日	北京	—	个别银行首套房贷款利率下调为基准利率上浮5%；同时，去年利率上浮程度较高(40%)的部分银行的首套房贷款利率已经回归的行业主流利率水平。
2月21日	上海	—	多家银行下调首套房贷利率，共有10家银行最低执行基准95折利率，新增江苏银行、中信银行、招商银行、交通银行、上海农商5家银行。
2月21日	南京	—	首套房房贷利率有4家进行了下调：招商银行、农业银行、广发银行、光大银行由11月底的基准上浮25%下调至20%。而在二套房房贷利率方面，数量上相对首套房有所增加，共计6家进行了下调。
2月22日	合肥	—	对于首套房贷款已结清的买家，在购买二套房时仍执行首套利率。
2月22日	武汉市房管局	—	武汉市今年将精准施策调控，稳妥推进“一城一策”试点，防范价高地价、高房价、高杠杆风险，保持房地产市场平稳运行，地价、房价处在合理区间，对市

			场波动大、未能完成调控目标的区进行约谈问责。
2月26日	昆明住建局	—	昆明市住建部门会坚持‘房子是用来住’的定位，稳定地价、稳定房价、稳定市场预期，同时推进住房保障工作，昆明市房地产市场目前处于平稳健康发展的态势
2月27日	南京市发改委	《南京坚持房价稳控政策不动摇》	南京市将继续贯彻中央关于坚决遏制房价上涨的重要决策，坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”定位，坚持房地产市场调控政策不动摇，力度不放松。在房地产市场过热的情况下，根据国家、省和市对房地产市场调控政策规定，南京市在房价过快上涨期间对房价采取一系列稳控措施，防范大起大落风险。
2月28日	广州	—	信用指数是企业信用行为的评价结果，集中反映企业的信用状况和信用等级，信用指数初始值为100分，信用指数（分值）=初始值（100）-不良信用行为累积分值，信用指数为60分以下的企业，处罚期内将难以进入广州市的土地开发市场。
3月1日	保定市住建局	—	规范购房融资行为，严禁房地产开发企业及中介机构违规提供购房首付融资，不得为购房人垫付首付款或采取首付分期等形式变相垫付首付款，不得通过任何平台和机构为购房人提供首付融资，不得以任何形式诱导其通过其他机构融资支付首付款，不得组织“众筹”购房。
3月3日	山东省人民政府	《关于推动“六稳”工作落地见效的若干意见》	以稳地价稳房价为目标，保持房地产市场平稳健康发展，落实房地产调控城市主体责任制，济南、青岛要科学制定“一城一策”实施方案。
3月4日	东莞房地产协会	《东莞市商品房认购书（范本）》	明确买卖双方的权利义务；创新实施“两天无理由退定”；挂钩差异化监管和行业共治
3月4日	山东省住房和城乡建设厅	《关于开展房地产中介市场专项整治的通知》	为进一步净化房地产中介市场环境、维护群众合法权益，省住房城乡建设厅研究决定，自2019年3月起，在全省范围内组织开展为期半年的房地产中介市场专项整治活动，重点整治六项违法违规行为。
3月4日	赣州市城乡建设局	《关于赣县区各房地产开发企业特价房销售整顿通知》	停止特价房销售 维持房地产市场稳定发展，所有开发企业立即停止特价房销售，所有特价房销售前必上报住建局和物价部门审批；自3月3日开始同类型住宅成交单价低于该项2月份同类型成交均价的商品房合同暂缓备案；所有开发企业于3月5日前制定降价引起的应急预案措施上报住建局综合股进行备案。
3月11日	芜湖市人民政府	《芜湖市强化创新驱动进一步做好就业创业工作若干政策规定》	对在芜就业创业的人才在市区购买首套自住普通商品房且在本市参加社会保险的，根据工作能力和实绩，给予1万元—2万元一次性安家补助，并按一定比例给予契税补贴。

3月13日	菏泽	《关于成武县鼓励农村居民进城的实施意见（试行）》	农民进城购买首套新建商品房享受每平方米300元的优惠。申请使用商业性个人住房贷款在县城市规划建成区内购买首套普通自住住房的农村居民，首付不超过30%，贷款利率下限为贷款基准利率的0.9倍，上限不超过贷款基准利率的1.25倍。
3月18日	石家庄公安局	《关于全面放开我市城镇落户限制的实施意见》	取消在石家庄城区、城镇落户“稳定住所、稳定就业”迁入条件限制。将户口迁入审批权限直接下放至各城镇户籍派出所，实现城区、城镇户口准迁迁入业务“一门办、即时办”，户口迁入“零门槛”。
3月22日	济南市建委	—	限价取消，限购仍在实行，坚持房地产调控不动摇，继续严格执行已出台的调控政策

资料整理：CRIC

二、行业：前2月销售如期负增长，仅投资增速逆势回升

步入2019年以来，楼市成交量持续走低，1-2月商品房销售面积同比下降3.6%，因传统春节影响，新开工面积与土地购置面积增速也均大幅下滑，仅房地产开发投资额同比上涨11.6%，增速继续提升2个百分点。具体来看：

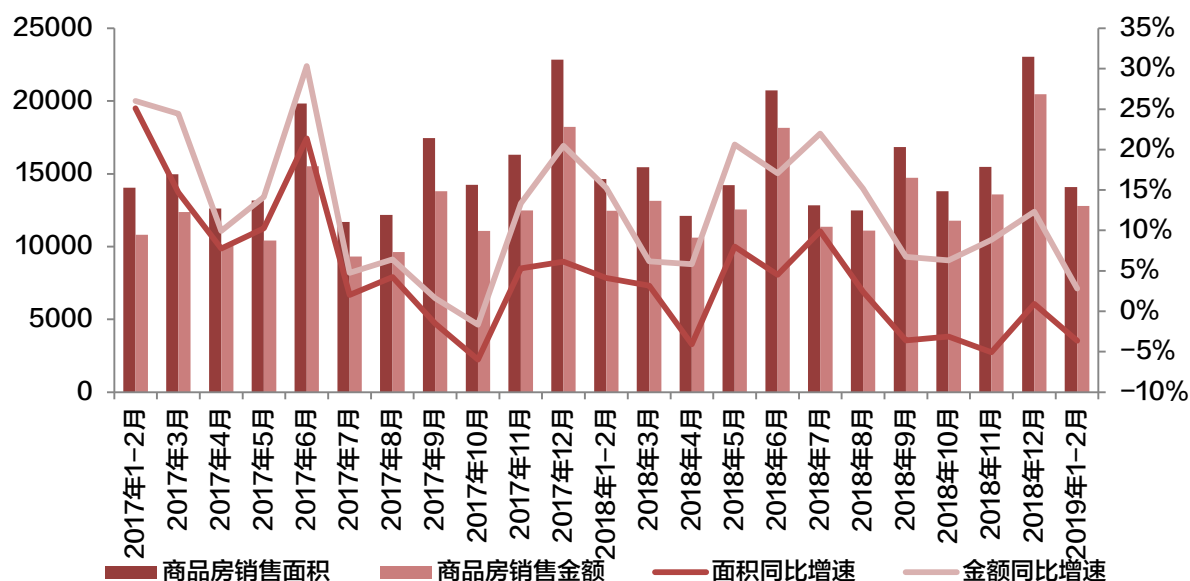
1、前2月销售面积同比跌入负增长，延续去年以来下行调整走势

2019年1-2月，全国商品房销售面积为14102万平方米，同比下降3.6%，商品房销售额12803亿元，增长2.8%，增速回落9.4个百分点。以此来看，自去年下半年以来全国市场成交热度持续变冷、行业下行调整的趋势依然延续。前2月重点城市的新盘项目开盘去化情况也足以说明市场真实情况，虽然各房企采用少量推盘、以价换量等营销策略，但成交表现依旧不佳，认筹不足以致开盘去化率降至30%，甚至个位数。两相印证之下，销售回落也在市场普遍预期之中。

从销售区域来看，中部小幅下滑、西部地区依旧增长，成为支撑当前行业销售的主力军，主要是中西部地区由于此前市场升温较慢，故尚存补涨行情，同比增长2.2%，但增速有4.7个百分点的回落，未来增速预计也难以保持；而份额较大的东部地区由于政策相对严苛，调控时间长叠加需求透支，同比降幅最大，达9.7%，降幅扩大4.7个百分点。

我们预计在短期内，市场下行趋势仍将惯性延续。其中，一、二线城市在政策趋缓下成交量基本保持稳定，或者略有回升；受市场购买力透支、棚改开工量高位回调等多方面因素影响，三四线城市依旧面临较大的调整压力。

全国月度商品房销售面积、销售金额及其同比走势（单位：万平方米、亿元）



数据来源：国家统计局

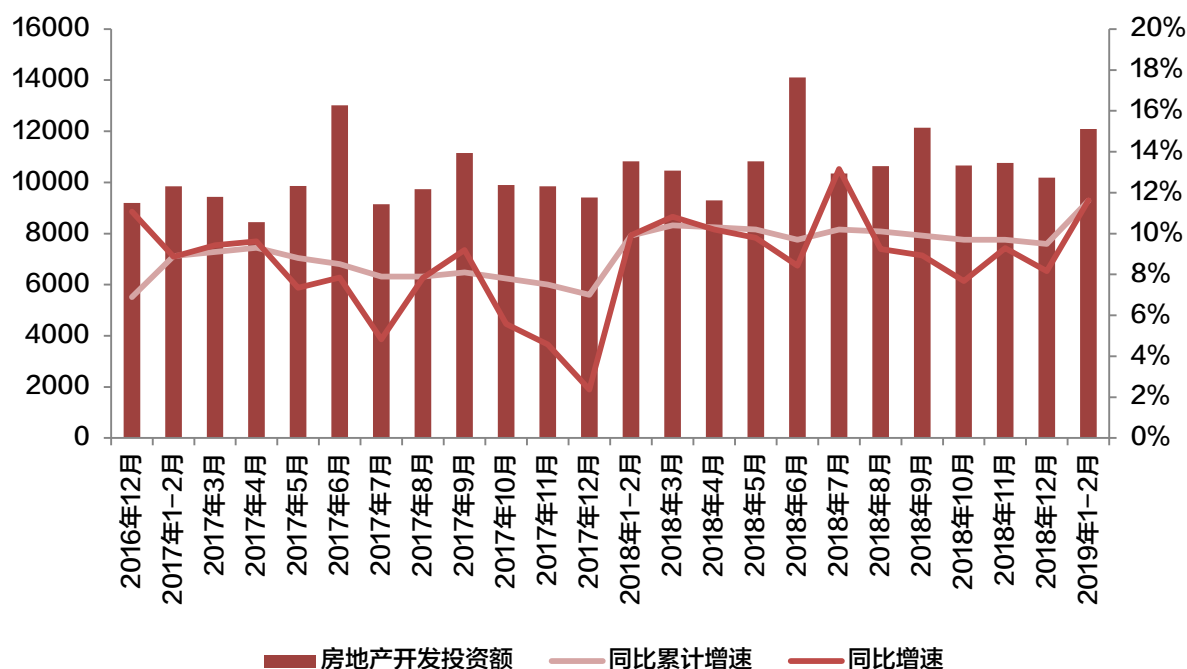
2、房地产开发投资增速同比增 12%，唯一增幅逆市提升指标

2019 年 1-2 月,全国房地产开发投资额为 12090 亿元,较 2018 年同期增长 11.6%，增速比 2018 年全年提高 2.1 个百分点。其中，中部、西部地区投资增速均明显回升，尤其是西部地区房地产投资同比增长 16.8%，增速提高 7.9 个百分点。

鉴于去年同期房地产投资基数并不低，且新开工和土地购置等多项相关指标降幅显著，我们认为投资增速逆市上行主要源于房企为抢跑业绩加紧施工所致。2019 年 1-2 月份房地产开发企业房屋施工面积 67.5 亿平方米，同比增长 6.8%，增速提高 1.6 个百分点，为开发投资额的增长贡献了巨大比重，因而带动了开发投资额增速的强劲上升。

鉴于房地产销售持续不振，商品房销售面积现已步入负增长区间，在售项目去化率下降、销售周期拉长等一系列负反馈效应将显著抑制企业再投资热情，预计年内房地产投资增速将转升为降，步入下行通道。

全国房地产开发投资额月度走势（单位：亿元）



数据来源：国家统计局

3、新开工面积同比增 6%而土地购置面积锐减 34.1%，快开工与缓投资格局依旧（略）

4、住宅待售面积增加 117 万平方米，库存恐将开启上升通道（略）

5、展望：上半年仍将下行调整，信贷改善叠加调控放松后也有否极泰来机会

2019 年房地产行业开局不佳，销售、新开工、土地购置等皆降，但房地产投资仍具韧性，加快施工进度以备供应抢跑乃是重要因素。展望未来，2019 年将是过去十年调整压力最大的上半年，但也有否极泰来的机会，信贷环境的逐步改善叠加地方调控放松预期，部分城市已然出台刺激购房措施。在这样的情况下，我们对于后市给出如下几点判断：

一是今年上半年销售规模仍将保持低位，增速下行调整，但在一、二线企稳回升带动下也不会大幅下跌；

二是在售项目去化率下降、销售周期拉长等将显著抑制企业再投资热情，预计年内房地产投资增速将转升为降，步入下行通道；

三是土地购置面积增速将低位回升，下行行情下房企普遍调整拿地策略，均衡成本和利润的保守谨慎风格将成为未来房企的主要基调；

四是随着市场成交热度持续萎缩，全国住宅待售面积恐将进入新一轮库存上升周期。

三、供应：整体同、环比齐跌，预计二季度各线城市将显著回升

据 CRIC 中国房地产决策咨询系统数据显示：2019 年前 2 月 71 个重点城市新增供应面积约为 4283 万平方米，同比下滑 23%，与 2018 年四季度同期锐减 64%。自去年四季度以来市场加速下行回调，叠加春节传统淡季，一线城市供应环比大降而同比回升；二线城市供应持续低迷，同、环比皆跌；多数三四线城市同、环比跌幅超过 50%。随着“抢开工、抢销售”策略成为市场共识，项目推盘意向增强，预计二季度新增供应将会显著回升。

1、一线城市供应量环比锐减七成，二季度有望继续低位回升

前 2 月，一线城市整体商品住宅供应面积下滑明显，新增总量共计 239 万平方米，环比锐减 76%，同比上涨 48%。各城市方面，四城供应环比皆大降六成以上，特别是北京和深圳新增供应不足 50 万平方米，跌幅高达 80%；同比来看，一线四城均高于去年同期水平，广州、上海同比皆有 30% 的上涨，深圳同比增幅高达 1752%，主要是受去年同期新增供应基数较小的影响。

预计二季度盘源预售审批通过将陆续入市，特别是春节之后 2 月中下旬以来一线城市二手房市场交易明显活跃、新房成交量也随之放大，迎来难得的“小阳春”销售窗口期，预计二季度供应量会显著增加，但受城市前几年土地供给限制，新增供应总量还是难有突破。

2、二线城市供应同比跌幅最甚，二季度新增供应将显著提升

前 2 月，25 个重点二线城市商品住宅新增供应量总计 2046 万平方米，环比下跌 70%，同比下滑 25%、跌幅高于其他各线城市。各城市来看，半数以上城市环比跌幅均超过 60%，其中长春更是下跌了 90% 以上；同比来看各城市分化较为明显，南京、苏州等城市放量显著，同比增幅超 70%，而其余大部分城市均保持同比下跌趋势，其中济南、厦门供应体量不足 20 万平方米，在整体市场遇冷的情况下，二线城市供应收缩符合预期。

我们预计二季度各城市间分化仍将加剧。部分二线城市陆续发布新政，如：山东全面取消城镇落户限制、南京实施积分落户等政策的实施提高了城市居民的合理购房需求，加之一季度供应有所回暖，更多企业选择合理价格推盘入市缓解资金压力，预计二季度新增供应将会显著提升。而诸如厦门等少数二线城市供应节奏仍将放缓，受春节和市场环境下行的双重影响，成交量持续维持低位，商品住宅存量大，库存消化周期位居全国前列，预计二季度供应量仍将保持低位。

3、三四线城市供应同、环比皆跌，新开工加速推动供应将持续高位

受整体市场下行的影响，春节返乡置业潮较去年明显失色。三四线城市商品住宅新增总供应量 1998 万平方米，环比减少 52%，同比下滑 24%。受春节前集中放量的影响，三四线城市供应集体表现乏力，在 42 个监测城市中仅北海、汕头、丽水、贺州环比有所增长。从同比来看，半数以上城市下滑幅度超过全国平均水平，仅有 11 城供应面积好于去年同期，其中肇庆、北海同比分别上涨 221% 和 114%，究其原因主要是因为去年同期基数较低且较好的城市基本面给开发商足够的信心布局市场。

现阶段大部分三四线市场处在深度调整期，虽然预期政策有所放松，但房价已经触及居民购买力上限，因此为避免库存压力的进一步加剧，2019 年全年供应将会有所放缓，但就上半年而言，随着三四月传统旺季的到来，二季度开发商推盘入市积极性将显著增强，且过去两年三四线城市大量的土地成交都将集中形成供应，因此我们预计二季度三四线城市整体供应将会显著增加。

2019 年前 2 月 71 个城市新建商品住宅新增供应情况（单位：万平方米）

能级	城市	供应量	环比	同比	能级	城市	供应量	环比	同比
一线	北京	35	-87%	13%	三四线	肇庆	78	-29%	221%
	上海	71	-64%	32%		北海	65	31%	114%
	广州	99	-70%	33%		台州	65	-46%	-31%
	深圳	34	-82%	1752%		清远	54	-58%	-50%
	合计	239	-76%	48%		汕头	47	55%	-42%
二线	青岛	214	-45%	28%		衡阳	45	-64%	-7%
	重庆	214	-69%	-51%		常州	45	-68%	-26%
	哈尔滨	184	-36%	183%		镇江	44	-66%	-58%
	成都	166	-54%	-19%		河源	42	-65%	-29%
	武汉	154	-77%	-21%		洛阳	42	-40%	16%
	昆明	108	-68%	154%		丽水	40	22%	0%
	西安	103	-70%	18%		岳阳	40	-34%	-31%
	太原	98	-67%	-68%		珠海	37	-38%	-55%
	南京	96	-66%	87%		泉州	35	-61%	-8%
	合肥	75	-59%	-48%		铜陵	34	-37%	71%
	长沙	74	-79%	-52%		东莞	31	-84%	-52%
	沈阳	71	-64%	92%		烟台	29	-81%	-45%
	杭州	69	-76%	-55%		莆田	28	-49%	-3%
	宁波	62	-82%	-8%		安溪	27	-47%	-58%
	郑州	62	-81%	-23%		湖州	27	-71%	-66%
	南宁	60	-77%	-32%		昆山	26	-71%	22%
	兰州	48	-67%	-29%		扬州	25	-60%	-64%
	苏州	37	-81%	70%		张家港	21	-41%	51%
	福州	32	-83%	-13%		钦州	20	-68%	-17%
	南昌	32	-61%	-22%		韶关	19	-79%	-74%
	大连	23	-75%	369%		江阴	18	-44%	39%
	海口	23	-78%	-75%		东营	16	-49%	-48%
	长春	21	-93%	-56%		漳州	15	0%	-28%
	济南	13	-68%	-90%		南安	15	-57%	-46%
	厦门	7	-83%	-51%		江门	13	-67%	-67%
	合计	2046	-70%	-25%		梧州	11	-66%	-42%
三线	徐州	177	-54%	-9%		贺州	11	186%	14%

佛山	176	-22%	15%		池州	8	-59%	-55%
惠州	127	-63%	-28%		桂林	4	-82%	-73%
无锡	103	-2%	-19%		合计	1998	-52%	-24%
梅州	91	-20%	67%	合计		4283	-64%	-23%
中山	86	-56%	5%					
温州	81	-58%	-50%					
淮安	79	-34%	-32%					

数据来源：CRIC2017

四、成交：一线领涨、三四线下行显著，料二季度成交规模将微增

2019 年一季度，楼市延续了 2018 年下半年低迷的走势，整体成交不振，观望情绪浓厚。随着“两会”召开，“房住不炒，因城施政”的主基调被再次明确，调控政策出现了局部放松，为市场注入了一针强心剂：一线和核心二线城市出现“回暖”征兆，而三四线因前期需求透支严重，回调压力巨大。考量到后期供应增加、政策松绑等多重因素，购房行为将逐步回归理性，预判二季度成交也将呈现小幅增加的趋势。

1、40 城成交同环比齐跌、市场降温显著，一线回暖、三四线下调显著

CRIC 数据显示，2019 年一季度 40 个重点城市商品住宅合计成交 6038 万平方米，环比锐减 32%，同比下降 14%。各线城市行情相对独立，一线环比跌幅最小，同比则显著好于去年同期，大涨 33%；二线、三四线城市则同环比齐跌，市场回调较为显著。

从同环比上来看，考虑到去年年末开发商冲业绩、年初供应淡季及春节假期等各方面因素的综合影响，一季度商品住宅成交量环比下滑在意料之中。从同比上看，约有半数城市成交好于去年同期，且主要集中在核心一二线城市，一方面源于年初调控政策的局部性放松，比如海口、广州、大连等 6 城纷纷调降人才落户门槛，南京积分落户新规提出购房面积满 1 平方米积 1 分等，刺激了部分潜在需求的爆发；另一方面，三四线城市经历了前期房价攀升与投资退潮之后，进入了明显的需求疲软期，加之棚改货币化安置等利好政策的收紧，购房者观望情绪加剧，成交表现也不尽如人意。总体而言，调控政策将秉持“夯实地方主体责任”的原则，因城施政的特点会更为突出，从而进一步加剧各城市房地产市场的分化，具体来看：

1) 一线城市成交量企稳回升，同比大幅增加 33%。北上广深四个城市均呈现出环比回落，但同比上升的情况。其中广州一季度成交量最高，突破 200 万平方米，北京同比涨幅显著，高达 140%。事实上，自 2018 年下半年以来，随着预售证审批放松，北、上供应量基本都保持在高位，从而需求在短期内得到了有效释放，成交基本保持稳健。广、深则主要得益于粤港澳大湾区规划落地，释放巨大改革红利，人们购房信心普遍增强，因而一季度成交表现显著好于去年同期。

2) 二线城市成交量环比跌幅 34%，同比涨跌参半。19 个二线城市总成交量仅 3888 万平方米，且环比全线下跌，这主要源于春节销售淡季和年末企业集中备案的双重影响；同

比则涨跌参半，一方面，成都、长春、苏州、南京、昆明、合肥、济南、福州成交表现均好于去年同期，以南京为例，2019年2月发布《南京市积分落户实施办法》，落户的社保缴纳门槛由“2年内连续缴纳社保”变为“累计缴纳社保不少于24个月”，此外购房面积满1平方米积1分等，因而在短期内形成了“千人看房”热潮，成交热度稳步回升；另一方面，西安、青岛、宁波、杭州、长沙、海口、大连、厦门则同比齐跌，主要是基于前期需求透支严重，房价基本也达到了购买力瓶颈，购房者观望情绪也比较浓厚，因而成交相对乏力。

3) 三四线行情分化，佛山、徐州、惠州等部分三四线同环比齐跌。数据显示，一季度17个三四线城市成交量共计1601万平方米，同比下滑22%，其中6个城市一季度成交量同比下滑，返乡置业的热潮并未如期出现。可以看到成交量回调的城市多集中在长、珠三角，典型代表为东莞、惠州、徐州、常州，一方面这些区域的房价较2016年基本都已翻番，以城市居民人均可支配收入来看，房价基本达到了当地居民购买力的极限。另一方面，棚改货币化安置政策收紧一定程度上也导致了人们的购房热情减弱，观望情绪浓厚，尤其在中央“房住不炒”，大力控房价的背景下，人们的购房行为也日趋理性。即便后期调控放松，对于成交量的刺激作用也会极为有限。

2019年一季度40个城市成交量情况（单位：万平方米）

能级	城市	成交量	环比	同比	能级	城市	成交量	环比	同比
一线	北京	124	-19%	140%	二线	大连	65	-46%	-55%
	上海	133	-12%	15%		厦门	22	-10%	-1%
	广州	209	-28%	17%		合计	3888	-34%	-14%
	深圳	82	-16%	26%	三四线	佛山	284	-38%	-1%
	合计	549	-21%	33%		徐州	253	-18%	-26%
二线	重庆	418	-26%	-33%		惠州	134	-57%	-68%
	成都	378	-30%	10%		无锡	125	-46%	34%
	武汉	332	-38%	0%		汕头	125	125%	86%
	西安	318	-21%	-21%		温州	114	-28%	-31%
	青岛	250	-35%	-32%		常州	100	-17%	-22%
	长春	221	-19%	31%		东莞	88	-55%	-24%
	宁波	219	-17%	-23%		湛江	59	-36%	-33%
	杭州	216	-37%	-38%		扬州	55	-63%	-47%
	长沙	214	-54%	-43%		茂名	51	-34%	-34%
	南宁	207	-28%	0%		东营	51	-7%	-16%
	苏州	194	-21%	27%		廊坊	45	19%	173%
	南京	187	-23%	6%		莆田	45	24%	10%
	昆明	168	-45%	15%		衢州	31	139%	127%
	合肥	154	-65%	40%		六盘水	28	-6%	27%
	济南	146	-28%	5%		贺州	11	113%	-21%
	福州	94	-49%	53%		合计	1601	-32%	-22%
	海口	84	-5%	-33%	总计		6038	-32%	-14%

注：2019年3月数据根据前25日成交推算

2、展望：一、二线成交量将企稳回升，料二季度三四线分化持续加剧

一季度，一方面房企年末业绩冲刺叠加传统春节的双重影响，各城市成交量环比跌多涨少；另一方面核心一二线城市成交表现企稳回升，得益于部分城市因地制宜试探性的放松调控，以“放宽落户，松绑限购”来刺激短期市场需求，比如海口、广州、大连等6城纷纷调降人才落户门槛，南京积分落户新规提出购房面积满1平方米积1分等。考虑到一、二线城市供应量增加，在需求购买力相对充裕的情况下，市场成交量将低位回升，而回调压力集中在三四线城市。具体来看，

一线城市成交量有望小幅回升。事实上，在严苛的“四限”条件下，一线城市市场已经沉寂多时，随着调控政策的逐步“松绑”，整体市场已有转暖态势，比如上海2019年开年二手房成交量有了稳步回升，客户观望情绪转淡，购房信心增加。二季度若供应持续放量，成交量将稳步回升，预计全年与2018年基本持平或小幅上涨。

二线城市成交有望企稳回升，政策放松预期较强，成交表现将转好。首先，长三角的部分城市诸如南京、苏州、合肥等城市经过了2018年的调整，市场已经逐步回归理性，供应也逐步放量，加之放开落户、限购松绑等新政，对成交也有一定的刺激作用，预计这类城市的成交量会小幅转暖。其次，中部城市诸如重庆、武汉、成都、西安等城市因人口基数较大、城市基础配套完善，短期内市场需求依旧旺盛，热度还将持续一段时间。最后，对于沈阳、大连、济南等环渤海城市因成交低迷，库存压力相对较大，不排除后期地方政府出台刺激性政策，成交也有望小幅微增。二线城市整体市场转暖，成交热度回升将成为大概率事件。

三四线城市市场回调压力巨大，各城市间分化也会持续加剧。部分三四线城市由于房价已经上涨至阶段性高位，购买力已近乎枯竭，加上货币化安置比重逐渐减少，成交量势必会受影响，尤其是中西部一些经济基础较差、产业发展落后的三四线城市成交有可能会大幅下滑；另一方面环都市圈三四线因人口外溢、产业承接等因素具备长期发展前景，典型代表诸如南通、徐州、嘉兴、佛山、中山等。以超大城市的发展路径来看，未来一定是城区的扩张，新城建设、产业转移、人口外溢等等，而环都市圈的周边三四线无疑会因地缘优势得到更多资源倾斜和发展机会。

五、房价：重点城市房价环比涨幅收窄，整体房价波动趋于稳定

一季度，国内房价指数涨幅趋向收窄，整体新房价格稳中有升但超六成城市房价较上季度末明显回落，而受新房成交转淡影响，二手房价环比涨幅扩大。整体而言，前两月重点城市新建商品住宅成交均价一线城市持续高位运行，二线城市同比持涨但力度平平，三四线城市进入调整期房价涨跌分化显著。

1、一季度新房价格整体涨幅收窄，二手房涨幅环比扩大

从国家统计局发布的 1、2 月《70 个大中城市新建商品住宅销售价格变动情况》可以看到，2019 年一季度，我国新建商品住宅价格环比继续呈上涨趋势但涨幅连续收窄。具体来看，前两个月一线城市价格指数环比分别上涨 0.4%和 0.3%，涨幅回落 0.1 个百分点；二线城市涨幅相对稳定，2 月上涨 0.7%，环比涨幅微增 0.1 个百分点；三、四线城市环比分别上涨 0.6%和 0.4%，2 月增幅下调了 0.2 个百分点。其中 15 个重点一线和热点二线城市新建商品住宅价格大部分环比持续上涨，仅北京和无锡略降 0.2%和 0.3%；同比方面截至 2 月末，15 城房价则全部高于去年同期水平，特别是广州、成都、武汉和济南上涨表现更为突出，同比涨幅均超过 10 个百分点。总体而言，当前一季度，新建商品住宅价格持续上升但环比涨势有所回落，整体房价波动趋于稳定。

2019 年 1-2 月 15 个热点一、二线城市住宅价格同、环比指数变动对比表

城市	同比		环比	
	2 月	1 月	2 月	1 月
北京	102.9	102.8	99.8	100.6
上海	101.5	100.9	100.3	100.1
广州	111.3	109.7	101.1	100.9
深圳	100.5	99.9	100	99.9
成都	114.2	113.4	100.7	100.8
郑州	109.9	110	100	100.3
杭州	106.6	106	100.5	100.4
合肥	106	104.8	100.8	100.6
武汉	112.5	111.2	101.1	100.7
南京	101.8	101.7	100	100.8
无锡	106.1	106.1	99.7	100.5
厦门	100	99.7	100.2	99.7
福州	108.9	108.7	100.1	100.1
济南	116.4	115.7	100.6	100.4
天津	101.4	101.1	100.4	99.9

数据来源：国家统计局

不同于新房整体涨幅缩减的趋势，二手房市场热度不减，前两个月价格指数环比分别上涨了 0.2%和 0.3%，总体涨幅扩大 0.1 个百分点，同时各能级城市二手房价环比涨幅也均有上升。一线城市中北京、深圳价格环比止跌，2 月分别上涨 0.2%和 0.5%；二三四线城市中，近 7 成城市价格环比上升，涨价城市数量较 1 月增加了 4 个，其中呼和浩特、南宁、西宁环比涨幅超过 1%，原本下跌的南昌、福州、宁波、长沙等热点城市在 2 月份再次环比上涨，可见在新房成交转淡影响下，二手房市场的需求更加旺盛，成交量的攀升进而推动了整体二手房房价持续增长。

2019 年 1-2 月 70 个大中城市二手住房价格指数环比变动情况

能级	城市	2月环比 涨幅(%)	1月环比 涨幅(%)	能级	城市	2月环比 涨幅(%)	1月环比 涨幅(%)
一线	北京	0.2	-0.1	三四线	大理	1.3	1.6
一线	上海	-0.1	0	三四线	襄阳	0.9	0.6
一线	广州	-0.2	-0.3	三四线	丹东	0.8	1
一线	深圳	0.5	-0.3	三四线	牡丹江	0.8	0.5
二线	呼和浩特	1.4	1.3	三四线	秦皇岛	0.7	0.5
二线	南宁	1.2	1.4	三四线	平顶山	0.7	0.8
二线	西宁	1.1	0.1	三四线	三亚	0.7	0.7
二线	沈阳	0.9	0.7	三四线	包头	0.6	0
二线	乌鲁木齐	0.8	0.4	三四线	济宁	0.5	0.6
二线	石家庄	0.7	0.5	三四线	北海	0.5	-0.3
二线	昆明	0.7	0.4	三四线	赣州	0.4	0.6
二线	大连	0.6	0	三四线	吉林	0.3	0.3
二线	天津	0.5	0.3	三四线	扬州	0.3	0.1
二线	成都	0.5	0	三四线	烟台	0.3	0.6
二线	太原	0.4	0.3	三四线	遵义	0.3	0
二线	哈尔滨	0.4	0.3	三四线	唐山	0.2	0.2
二线	南昌	0.4	-0.1	三四线	锦州	0.2	0
二线	济南	0.4	0.6	三四线	温州	0.2	0.1
二线	厦门	0.3	0.5	三四线	九江	0.2	0.1
二线	重庆	0.3	0.4	三四线	蚌埠	0.1	0
二线	贵阳	0.3	0.4	三四线	宜昌	0.1	0.2
二线	银川	0.3	0.2	三四线	韶关	0.1	0.5
二线	长春	0.2	0.4	三四线	洛阳	0	0
二线	南京	0.2	0	三四线	常德	0	0
二线	福州	0.2	-0.4	三四线	桂林	0	0.1
二线	兰州	0.2	0.2	三四线	泸州	0	-0.2
二线	宁波	0.1	-0.1	三四线	无锡	-0.1	-0.3
二线	杭州	0	0.1	三四线	徐州	-0.1	0.8
二线	合肥	0	0.4	三四线	金华	-0.1	-0.1
二线	武汉	0	0.4	三四线	安庆	-0.1	-0.2
二线	长沙	0	-0.2	三四线	泉州	-0.1	-0.2
二线	海口	0	0.1	三四线	岳阳	-0.1	-0.2
二线	西安	-0.2	-0.1	三四线	惠州	-0.1	0
二线	青岛	-0.3	0	三四线	湛江	-0.1	-0.5
二线	郑州	-0.3	-0.2	三四线	南充	-0.1	0.1

数据来源：国家统计局

2、半数以上城市房价同比涨幅超 10%，但超六成城市房价较上季度末回落（略）

3、展望：一、二线房价稳中略升，三四线房价结构性分化持续

总体而言，一季度住宅市场房价依旧呈上涨趋势，但明显可见涨幅在不断收窄，主要是

供应严重不足加上传统营销淡季影响下市场交易活跃度明显下滑共同作用的结果。但随着目前政策已有放松的迹象，进入二季度持销期，供求量都将有所回升，房价也将随之上涨，但结合今年楼市调控目标——防止市场大涨大跌，因此预计后续新房价格上涨的空间有限，整体仍将保持平稳运行。其中一线城市持续供不应求，在政策严控下预计上半年房价继续趋稳；二线城市政策松绑预期最强烈，预计房价有望保持小幅微增态势；三四线城市仍处调整期，房价结构性分化更为显著。

六、库存：七成城市同比上升，二季度将持续处于上升通道

2019 年一季度供求两端不济，市场低迷行情延续，各重点城市库存量同比明显上升，常熟、德清同比增幅分别高达 208%和 642%，宁波、重庆、南京、惠州等 13 个城市消化周期同比上涨超 100%。全国商品房待售面积降速趋缓，特别是住宅待售面积触底回升，恐将进入新一轮上升周期，未来去化压力不容小觑。

1、成交持续低迷致七成城市库存、消化周期同比上升

1) 供应成交不济，超七成城市库存量同比上升，常熟、德清增幅显著。截至 2 月末，53 个重点城市商品住宅库存量 33643 万平方米，较 2018 年末减少 642 万平方米，因一季度传统营销淡季，房企推盘积极性不高，新增供应量环比减少六成以上，因而库存得以消耗，其中南宁、常德分别下降 31%和 35%降幅最为显著。但由于整体市场成交持续低迷，同比来看库存量较去年同期依旧小幅上涨 12%，超七成城市同比处在上升通道，其中北京、深圳、南京、惠州、常州、清远等 9 市同比涨幅超 50%，特别是常熟和德清，同比增幅分别高达 208%和 642%。而济南、西安、东莞等热点城市热度犹存，库存同比下滑，跌幅在 20%以上。

2) 七成城市消化周期同比回升，常德、武汉库存告急，无锡、台州市场降温明显。因开年又恰逢春节，市场观望情绪较为浓厚，使得一季度房地产市场成交持续不振，重点城市消化周期同步迅速上升，其中宁波、重庆、南京、惠州等 13 个城市同比上涨 100%以上，大连、厦门、汕头、台州、宜兴等 5 市消化周期高至 30 个月以上，去化压力进一步加剧。与之相对的是常德、武汉消化周期在 3 个月左右，市场热度不减，供不应求严重，房价或将还有较大的上涨压力。与上季度末相比，无锡、台州消化周期分别拉长了 10.9 和 14.8 个月，位居所有城市前列，市场降温显著。

53 个重点城市商品住宅库存及消化周期（单位：万平方米，月）

能级	城市	库存量			消化周期		
		2 月末	同比	2018 年 12 月末	2 月末	同比	2018 年 12 月末
一线	北京	1036	71%	1051	22.1	-9%	20.7

	上海	679	36%	691	15.2	15%	13.7
	广州	1132	26%	1166	12.3	-3%	12.0
	深圳	450	56%	458	16.0	58%	14.1
二线	沈阳	2589	10%	2639	29.8	13%	22.7
	青岛	1542	18%	1419	18.2	60%	11.1
	大连	1499	0%	1512	48.5	85%	37.8
	成都	1292	28%	1397	8.1	-2%	7.8
	长春	1096	34%	1119	14.6	-6%	12.4
	长沙	1030	-9%	1064	9.5	27%	6.9
	济南	1021	-29%	1030	22.6	-22%	15.3
	宁波	965	34%	1021	14.7	104%	11.6
	合肥	856	4%	884	12.7	-36%	6.0
	苏州	838	-6%	912	10.7	-28%	11.1
	重庆	803	49%	816	5.2	117%	4.3
	西安	792	-27%	895	6.6	-9%	6.7
	昆明	644	26%	650	8.9	-17%	6.4
	南京	565	69%	546	8.9	126%	6.7
	兰州	541	-8%	555	14.0	-13%	11.1
	杭州	515	2%	550	5.6	51%	4.8
	南宁	462	-10%	666	5.9	-8%	6.9
	武汉	419	3%	507	3.2	15%	2.9
	福州	396	17%	421	11.8	-11%	6.9
	海口	330	-22%	366	9.5	-4%	12.4
	厦门	273	21%	288	35.3	21%	34.6
三四线	佛山	1697	7%	1654	17.0	10%	10.8
	烟台	1025	18%	982	27.3	42%	20.6
	徐州	938	31%	912	10.0	73%	8.9
	惠州	915	64%	899	13.0	264%	8.7
	中山	884	2%	876	12.3	-68%	6.8
	东莞	612	-22%	572	13.2	-18%	8.8
	汕头	600	26%	546	32.4	251%	29.5
	无锡	596	-13%	544	17.9	0%	7.0
	温州	579	9%	706	9.9	6%	13.4
	台州	506	36%	418	30.6	265%	15.8
	常州	395	51%	407	13.2	146%	10.0
	清远	381	59%	388	11.8	36%	9.9
	宜兴	318	22%	305	38.7	18%	28.1
	北海	261	0%	244	14.9	36%	14.5
	江阴	256	-16%	259	17.5	58%	13.6
	晋江	234	-3%	242	9.7	-21%	8.6
	泉州	227	20%	236	8.9	5%	9.1
	南通	201	48%	193	10.3	117%	5.0

丽水	189	5%	180	11.8	11%	11.4
张家港	149	90%	153	12.7	182%	9.8
太仓	143	34%	144	19.5	108%	17.3
钦州	142	39%	137	11.7	48%	11.9
常熟	137	208%	138	14.4	60%	16.2
舟山	116	30%	122	19.2	193%	18.0
漳州	115	25%	108	27.2	245%	23.9
桂林	106	-2%	108	19.6	27%	13.1
常德	83	-23%	127	2.2	-33%	3.2
德清	70	642%	62	19.4	339%	16.3

数据来源：CRIC2017

2、商品房待售面积降速趋缓，住宅待售面积开始不降反升（略）

3、展望：一、二线城市库存仍将回落，三四线市场库存压力上升

当前政策预期放松强烈，随着预售证审批加快，房企必将积极加快推货速度，且其前期囤积的土地还有相当一部分没有入市，因而可上市供应房源势必会显著增加，但就需求层面来看，前两个月全国商品房销售面积同比下降 3.6%，整体市场成交低迷的态势在上半年还将持续存在，虽然在政策转向放松甚至刺激的情况下，成交量势必会随供应增加而回升，但目前项目去化难度加大，预计成交量上升的幅度有限，因此二季度整体库存大概率仍会继续上升，特别是像沈阳、大连等库存量一直处在高位以及土地供给过量、购买力及需求不足的部分二线和绝大多数三四线城市面临的库存压力将进一步加剧；一、二线城市当前库存保持低位且仍属供不应求，在成交整体回升预期下，库存将底部徘徊或继续回落。

七、土地：一季度成交规模收窄，一、二线城市溢价率有望持续回升

2019 第一季度，土地市场成交量大幅缩减，但成交价格在上海、北京等城市多宗优质土地成功出让的带动下环比上涨 7%，溢价率也相比上一季度上浮了 3 个百分点。随着市场下行压力增大，房企纷纷转向布局风险较小的一、二线城市，其中二线城市的溢价率相比去年第四季度更是上涨了 8 个百分点，市场热度明显回升。

1、土地成交量缩价涨，一、二线市场回暖

1) 土地市场低位运行，仅一线城市好于去年同期。一季度，全国 300 城经营性土地成交建筑面积达到 40475 万平方米，同环比分别下跌 28%和 40%。从成交趋势来看，成交规模的大幅缩减主要受 2、3 月份低成交量的影响，这两月的土地成交量创下了近两年来的最低纪录。就此来看，2019 年一季度土地市场低位运行已是定局。

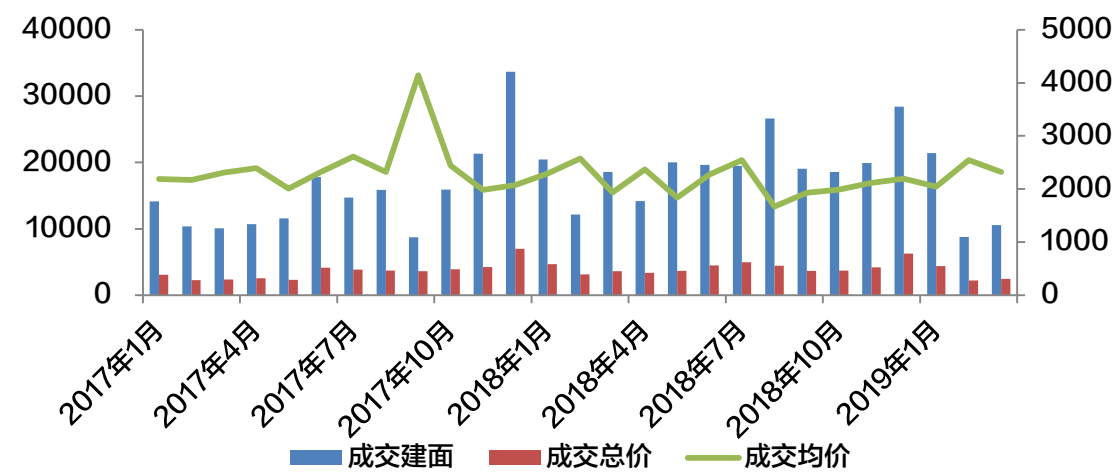
分城市能级来看，为了缓解供求紧张，一线城市在一季度出让了多宗地块，成交量比去

年同期增长 10%，金额也同比上涨了 17%；二线和三四线城市的成交体量同比均成下跌趋势，跌幅分别为 15%和 33%，成交金额也分别同比下滑了 17%和 31%。

2) 受各能级成交结构影响，土地价格同环比均上涨。一季度，土地成交楼板价 2265 元/平方米，环比上涨 7%，同比也增加了 10%。自进入 2019 年以来，一、二线城市优质土地的供应节奏不断，同时三四线城市成交量占比明显下滑，抬升整体成交均价。

在“稳地价、稳预期”政策的指导下，各能级城市的地价保持平稳，同环比涨跌幅度都不大，其中一线城市土地价格环比微跌 2%，同比上涨 7%；二、三线城市土地价格环比小幅上涨，分别增加 16%和 4%。

2017 年以来全国 300 城土地成交量价情况月度走势(单位: 万平方米, 亿元, 元/平方米)



注：3 月份数据截至 2019.3.25
数据来源：CRIC2016

3) 溢价率年初上行，一、二线地市热度回升。为了避免流拍现象持续，部分城市在供地时降低了拍地门槛，增加了溢价空间；并且高能级城市多幅优质土地的出让也进一步刺激地市回暖，使得一季度成交溢价率环比上浮 3 个百分点，达到 13%，土地流拍频次同步趋缓。但在调控力度仍未放松的当下，市场热度仍难和去年同期相比，溢价率同比下降超过 10 个百分点。

分城市能级来看，随着企业对一、二线的关注度回升，一、二线城市的土地市场明显回暖，特别是溢价空间相对较大的二线城市，成交溢价率环比上涨了 8 个百分点，是溢价率整体提升的主力；受市场下行影响最深的三四线城市，其土地市场仍延续去年第四季度低溢价成交的趋势，成交溢价率低于去年一季度 11 个百分点。

2019 年一季度各能级城市经营性土地成交量价(单位: 万平方米, 亿元, 元/平方米)

城市能级	成交面积			成交金额			成交均价			溢价率
	面积	环比	同比	金额	环比	同比	均价	环比	同比	
一线城市	946	-51%	10%	1186	-52%	17%	12533	-2%	7%	6%

二线城市	9972	-32%	-15%	3802	-21%	-17%	3812	16%	-3%	14%
三四线城市	29557	-41%	-33%	4179	-39%	-31%	1414	4%	3%	13%
合计	40475	-40%	-28%	9167	-35%	-21%	2265	7%	10%	13%

注:数据统计范围为 2019.1.1-2019.3.25(下同),同比数据统计范围为 2018.1.1-2018.3.25

数据来源: CRIC2016

2、中西部二线城市是供地主力，合肥、杭州竞拍热度较高（略）

3、稳定运行基调不变，一二线市场有望继续回暖

自住建部在 2018 年末提出“稳地价、稳房价、稳预期”的调控目标后；上海、深圳等各地政府在住建委会议也提出保障市场平稳运行，防止大起大落；在两会上住建部更是重申要保证政策的稳定性和连续性，预计 2019 年接下来的土地市场政策面仍会“稳”字当头。

经过了 2018 年的上涨后，三四线的土地价格再攀新高，但房价上涨预期已不如往年，企业拿地利润空间明显压缩。2019 年一季度，三四线城市溢价率是各能级城市中唯一下滑的。接下来，佛山、温州等少数热点三四线城市或可维持较高的关注度，但多数城市仍难迎来春意。整体来看，三四线溢价率还有继续探底的可能，成交规模的回落也会延续下去。

而一、二线城市的溢价率和流拍情况相对上一季度都有较大的改善，随着企业重回一、二线，这些城市土地市场的关注度明显提升。同时为了改善中低收入住房群体的居住环境，健全租购并举的住房制度，以北京、上海为代表的城市供地持续向保障性住宅用地倾斜，特别是北京，一季度成交的 22 宗地中有 19 宗为保障性住房地块；杭州、合肥等人口吸引力较强的二线城市租赁用地的供应也有明显的增加；福州、南昌、青岛、海口、贵阳等 5 个城市也加入了集体用地建设租赁住房的试点中。在保障性住房供应占比持续增加，而土地投资关注度有所回升的情况下，一、二线城市优质地块的稀缺性进一步凸显，土拍市场有望持续回暖。

八、企业业绩：一季度销售未见明显回暖、房企目标增速放缓

2019 年一季度，整体市场表现尚未有明显回暖迹象。我们认为，2019 年将是房地产市场销售“小年”，各线城市在一段时间内仍将延续持续分化的市场格局。企业层面，长期来看房企高杠杆经营、高增长模式不可持续。规模房企将由高速增长转向有质量增长，房企 2019 年业绩目标的制定也相对谨慎。

1、业绩：一季度销售相对低迷，上市房企表现强于行业整体

2019 年至今，虽然全国有近 20 城出现了不同程度的政策松绑，但整体市场表现尚未有明显回暖迹象。2019 年 1-2 月，按照可比口径统计 TOP100 房企整体销售规模较去年同期同比下滑近 10%。其中仅 2 月单月，受春节期间三四线城市返乡置业潮爽约、成交下滑影响，TOP100 房企的销售规模（操盘金额）就较 1 月环比下降 22.4%，其中

TOP51-TOP100 房企降幅最大，环比下滑 32.6%。

值得注意的是，从销售百强中上市房企的数据来看，其累计销售表现明显强于行业整体。在入榜的 60 余家上市房企中，2 月单月业绩同比和累计业绩同比上升的房企数量均超过 6 成。其中，佳兆业、首创的累计业绩同比增幅分别达到了 72.8%和 54.1%，宝龙、阳光城、越秀的销售规模增长也均在 50%左右。

表：2019 年 1-2 月部分标杆上市房企业绩表现及同比增幅（亿元）

企业简称	2019 年 1-2 月累计金额	2018 年 1-2 月累计金额	累计同比	企业简称	2019 年 1-2 月累计金额	2018 年 1-2 月累计金额	累计同比
佳兆业	83.3	48.2	72.8%	当代置业	36.4	32.7	11.4%
首创置业	90.9	59.0	54.1%	荣盛发展	93.1	85.2	9.3%
宝龙地产	60.5	40.2	50.5%	融信集团	148.6	136.8	8.7%
阳光城	200.8	134.0	49.8%	雅居乐	133.1	123.4	7.9%
越秀地产	69.5	46.9	48.1%	招商蛇口	200.9	190.0	5.7%
奥园集团	112.3	81.1	38.5%	富力地产	129.4	123.5	4.8%
金地集团	175.5	127.0	38.2%	融创中国	422.3	413.0	2.3%
远洋集团	110.5	80.2	37.8%	禹洲集团	58.9	58.1	1.3%
华润置地	254.0	187.8	35.3%	合景泰富	91.6	96.9	-5.5%
建业地产	41.0	30.4	34.8%	旭辉集团	153.6	169.2	-9.2%
世茂房地产	215.5	171.2	25.9%	碧桂园	748.8	833.3	-10.1%
保利发展	670.0	533.0	25.7%	万科地产	920.7	1035.8	-11.1%
中海地产	426.6	342.2	24.7%	正荣集团	160.5	183.1	-12.3%
新城控股	236.6	190.3	24.3%	龙湖集团	249.2	292.7	-14.9%
时代中国	73.0	60.6	20.6%	保利置业	43.0	63.0	-31.7%
中南置地	167.4	145.6	15.0%	中国金茂	182.9	306.1	-40.2%
中骏集团	89.7	80.1	12.0%	中国恒大	647.0	1125.0	-42.5%

注：去年同期数据来源为企业公告，若无公告数据，则来源为排行榜；

其中碧桂园、富力地产、佳兆业采用权益口径数据，与公告一致

数据来源：企业公告、CRIC

2、目标：规模房企目标制定相对谨慎，2019 年增长率普遍在 20%左右（略）

3、展望：业绩完成情况或呈现四六开，下半年是关键

我们预计 2019 年全国层面房地产政策面将维持平稳，规模房企的整体战略也将以谨慎、防范风险为主。一方面，考虑到目前政策环境、市场环境仍不明朗，从 2019 年房企的货值安排和业绩目标上来看，企业整体的预期去化率在 2018 年 65%左右的基础上有进一步降低。2019 年企业业绩规模的增长主要依靠供货增长来实现。另一方面，我们预计下半年市场整体的政策环境或将有所改善，对于房企而言，无论是在开发、推案还是区域营销的节奏把控上，着重下半年发力会更为理想。

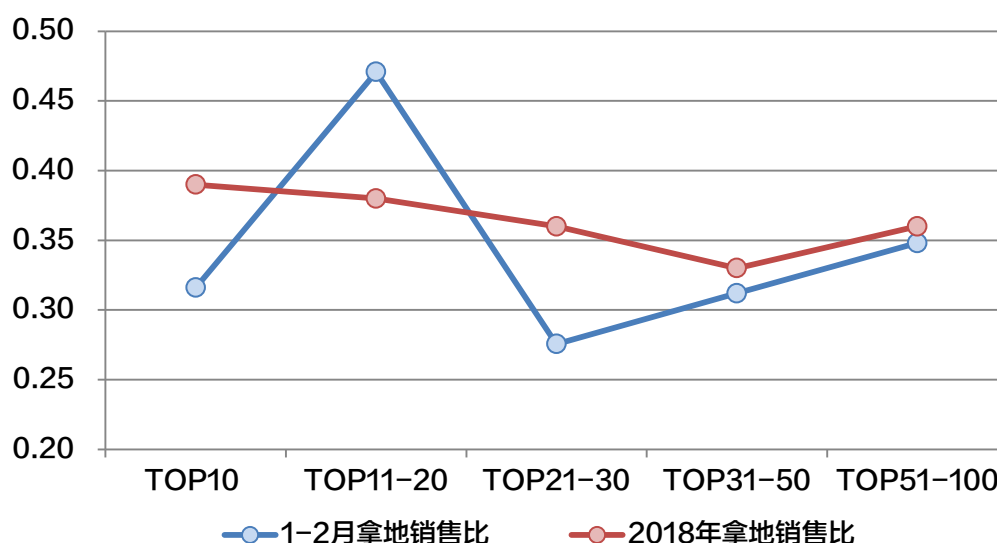
九、企业拿地：一季度投资仍偏谨慎，目光重新聚焦二线

2019 年第一季度房企拿地态度仍维持谨慎，但部分企业出于保证业绩规模上升、推进企业战略发展等方面的考虑，在第一季度已经开始积极纳储；从投资方向来看，由于过去一轮楼市热度上行中三四线城市地价低洼的优势已经大幅减弱，更多企业开始重新聚焦一二线城市，而中西部核心城市更受到重视。

1、百强投资态度谨慎，3 成企业仍未拿地

受到 2018 年下半年市场疲软表现的影响，2019 年至今楼市、地市主要以低位运行为主，销售增速放缓的同时，房企在融资偏紧的情况下投资力度较弱。1-2 月百强房企拿地销售比整体仅为 0.33，较 2018 年下滑 3 个百分点，房企拿地态度持续谨慎。且两月有近 3 成销售百强企业还未拿地，这些企业主要是集中在销售 TOP50 以后，中小房企的生存环境不容乐观，2019 年的行业分化将要加剧。

表：销售 TOP100 企业各梯队 1-2 月拿地销售比与 2018 年拿地销售比



数据来源：企业公告、CRIC

除了拿地资金有所收紧，拿地更具有计划性以外，企业投资态度的“保守”还体现在对于未布局的城市和区域不会轻易进驻，扩张不再今年企业的是第一任务。

表：部分典型房企 2019 年市场预期及拿地策略

企业	对 2019 年市场预期	2019 年拿地策略
碧桂园	平稳为主	/

中海地产	房地产已经增速放缓，政府的调控大且变化多	会适当买地，但不确定是否加大力度
新城控股	行业集中度提升，稳中求进	深耕现有区域，谨慎进入新城市
旭辉控股	政策调控放宽，全年销售前低后高	增加二三线土地储备，增加项目权益比重
远洋集团	行业政策环境将延续高压平稳	提高长三角和大湾区布局，尤其大湾区，会新进中西部核心二线
中国奥园	政策环境较为宽松	参与并购、城市更新、改造，不参与地王
龙光集团	行业加速整合，出现大量并购机会	保持 0.5 拿地销售比，持续聚焦大湾区，关注深圳东莞惠州旧改机会，关注上海区域
时代中国	行业成交总体保持平稳，区域市场分化	深耕大湾区，关注华东、武汉、成都
弘阳地产	2019 年房地产市场量价维稳，行业内部整合继续加速	继续深耕长三角区域市场，并重点关注节点性城市武汉、重庆、成都等
景瑞控股	“政策底”和“市场底”将在近期出现，新建住宅市场总量见顶	土地目标较为保守，投资趋于理性

数据来源：企业业绩发布会

2、第二梯队企业表现抢眼，部分国企拿地积极（略）

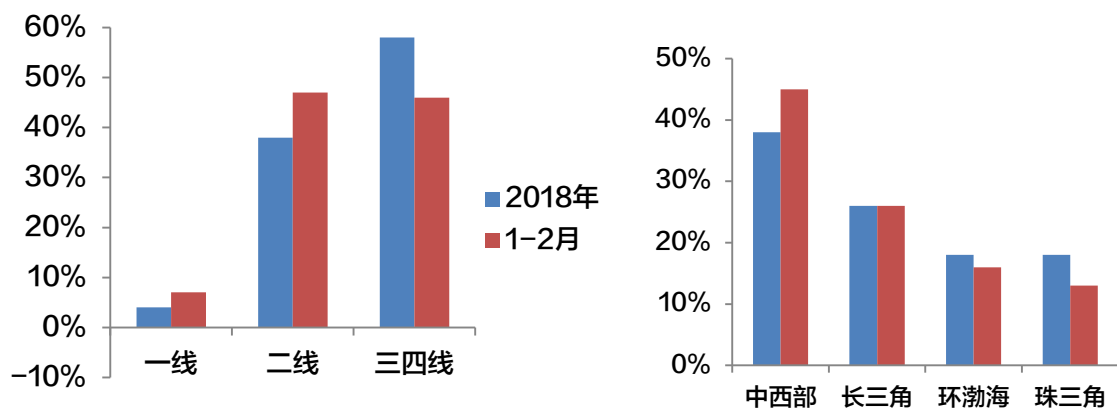
3、回归二线成主流，中西部核心城市受关注

百强企业的拿地态度整体趋于谨慎的情况下，企业拿地聚焦的区域相较 2018 年也发生一定的变化。房企投资目光重新聚焦二线，2019 年前两月二线新增土储建面占比已经超过三四线。中梁、阳光城、新城等都积极在二线拓展。从企业的表态也能看出，未来土地市场竞争点会集中在一二线。

区域方面，中西部核心城市受到重点关注，2019 年 1-2 月份中西部成交土地建面的占比 2018 年高出 7 个百分点。百强房企拿地 TOP10 城市主要集中在武汉、贵阳、重庆和西安等区域核心城市。

此外，长三角、珠三角作为区域经济发展最为领先的城市群，在 2019 年仍是房企关注的重要区域，其中苏州、合肥等城市在规划利好下，土地市场已经率先回暖。

表：2019 年 1-2 月百强房企拿地建面分布情况（按能级、按区域）



数据来源：企业公告、CRIC

4.展望：投资聚焦一二线，行业分化加剧，土地货值集中度升高

投资目光重新聚焦一二线，土地竞争重归激烈。虽然无论是从拿地销售比、还是从上市房企的业绩会上表态情况来看，2019 年的整体投资态度都以谨慎为主，但是并不意味着今年的土地市场将会持续冷淡。大部分企业重新聚焦一二线，加之一二线城市的土地供应量相对有限，一二线土地市场的竞争激烈程度难免提高，这从第一季度合肥、苏州土地市场明显出现溢价也可可见一斑。

行业持续分化，土地货值集中度升高。从企业角度来看，2019 年市场整体规模以平稳运行为主，在当下的政策环境下难以产生较大突破，但各大上市企业 2019 年的销售目标均有至少 10% 的提升，更有部分企业目标涨幅超过 30%，按照上市企业目标增速来看，2019 年无疑是行业持续分化、销售集中度继续提升的一年，而达成这一切的前提则是土地货值的集中度也持续提升，预计在接下来的第二季度，更多规模房企逐渐发力纳储，整体拿地销售比相较第一季度有一定的提升。

十、房企营销：去年以来营销 “热潮” 分 3 个阶段，未来聚焦产品力之争

2018 年以来，中央多次重申“房住不炒”，坚持房地产调控目标不动摇，“四限”扩容、加码，热点城市调控持续升级。直至 2018 年年底，山东菏泽率先取消限售，珠海局部放松限购等，衡阳取消限价但隔天便撤销，因城施策的主基调之下政策逐步落“地”。2019 年 1 季度以来，部分城市调控政策微调放松，譬如调降人才落户门槛、下调房贷利率上浮比例等，但总体“房住不炒”的基调不会改变。

在此背景下，房企依然面临较大的销售及回款压力。从整体来看，2018 年末-2019 年期间，营销“热潮”可分为三阶段：第一阶段，以恒大全国降价为起点，多家房企跟进让利的“金九银十”期间；第二阶段，以三四线返乡置业活动为主的春节期间；第三阶段，春节之后，由于政府政策松动，营销范围扩大，以恒大为首，宣布全国住宅 9 折销售，率先开启大范围打折活动，折扣范围从三四线扩大到二线城市。

2019 年以来，虽然部分城市调控政策微调放松，但是这只是个别地方调控政策的变动。故对于 2019 年全年，我们就营销策略从营销推案、让利方式、产品力三个方面给予建议。

1、18 年“金九银十”：以恒大全国性 8.9 折优惠为起点，多家房企跟进让利（略）

2、19 年春节期间：主要以三四线返乡置业活动为主，折扣力度有限（略）

3、春节后至今：营销活动范围扩大至二线乃至全国，折扣最高力度 9 折

范围扩大，力度有限。春节之后，政府政策松动，房企折扣范围从三四线扩大到二线城市。恒大首先宣布全国住宅 9 折销售，率先开启全国范围打折活动；二月中下旬各大房企陆续加入让利活动，营销活动增多，多以元宵、新春为主题，但是折扣幅度仍然没有突破 9 折。

春节过后，打折范围扩大，但力度较低。南京、杭州、郑州等地在人才落户政策上进一步放宽，房企扩大了营销范围，从春节期间的三四线城市，逐步向二线城市扩展。恒大地产宣布，3 月份全国所有住宅项目以 9 折出售，将折扣范围扩大到全国。其中以向来营销力度平稳的中海地产也加入了折扣让利活动，在南京和大连等地推出优惠活动。龙湖地产在厦门、长沙等城市推出多盘联动的优惠活动，特价房源数量多，礼品丰富多样。但礼品多为价值较低的家电等，打折力度都没有超过 9 折。

表：2019 年春节过后房企折扣情况

房企	城市	活动时间	项目	内容
中国恒大	全国	2019.03.01-31	“全员营销月”	恒大集团在恒房通上线的项目达 690 个，3 月份计划新开盘项目 24 个。在价格上，所有在售项目住宅（含公寓及写字楼）可有 9 折优惠（受备案价影响价格除外），商铺 8 折优惠。
中海地产	南京	2019.02.18	城南公馆	中海城南公馆，办理铂金会员，那凭证开盘当日可以享受 1%的房款优惠，部分楼盘 9.5 折。
	大连	2019.02.13	中海万锦公馆	精装特价 15071 元/m ² 起
龙湖地产	厦门	2019.02.15	龙湖首开·景粼原著 龙湖·新壹街 嘉天下 春江郦城 时代上城	厦门龙湖刘盼联动惠元宵，到访龙湖新壹街营销中心即可一同品尝美味汤圆，品牌家电相送，其中龙湖新壹街特推 15 套一口价特惠房源。
	长沙	2019.02.15-24	龙湖碧桂园天宸原著	新春特惠房源 10 套，新年鸿运现金红包或金钞，砸金蛋赢品牌家电，老带新多重好礼。

		龙湖新壹城	20 套新春特惠房，首付 5 万起！新年鸿运现金红包，周大福金条、砸金蛋赢取好礼家电，老带新、新带新上门有礼。
		龙湖春江悦茗	6 套新春特惠房，成交送品牌大家电。
	2019 年 2 月 15 日-2 月 24 日期间，凡在长沙龙湖成交即有机会抽取，全屋家电豪华六件套（品牌电视机、冰箱、空调、洗衣机、电饭煲、电烤炉）		

数据来源：CRIC 整理

春节过后，房企营销多以元宵节及新春为主题，推出多样活动。加入打折的房企增多，多集中在二三线城市，为了加快去化，在第一季度抢占先机。如合肥远洋庐玥风景推出全民经纪人活动；龙湖无锡天宸原著新房加推，策划周年“购房节”，推出 99 折特惠房源及各式礼品大奖等。也有房企为进一步加大营销力度，采取内部和外部相结合形式。以阳光城为例：针对内部员工，提出了“春雷行动”做好春季营销工作；对外，“购房节”活动；并且在不同区域推出“老带新”业主推荐活动，可谓面面俱到。

表：春节后部分房企多样营销方式

房企	城市	活动时间	项目	营销方式	内容
阳光城	广州	2019.02.13	阳光城·丽景湾	老带新升级	老业主推荐成交可获 20000 元/套奖励，阳光城收购的项目，总占地 100 万 m ² ，总建面 300 万 m ²
远洋集团	合肥	2019.01.01-03.31	远洋庐玥风景	事件营销	全民经纪人火热招募中，非业主推荐成功奖励 8000 元购物卡/套 二手房及其线下经纪人推荐成功 奖励 12000 元购物卡/套
华润置地	沈阳	2019.03.22	二十四城	折扣	华润置地二十四城 91-124 平高层热销中，在售均价 9500 元/平，多楼栋在售；洋房在售面积 130 平、150 平，在售均价 12000 元/平，74#、78#在售。现购房享 99 折。
龙湖地产	无锡	2019.03.25	天宸原著	活动营销	在售独栋及双拼别墅，建筑面积约 240 平，价格约 850-975 万元/套，别墅房源预计 2019 年 12 月底交付，项目现庆苏南龙湖十周年购房节，推出特惠房源 10 套，活动期间更有机会获得全家旅游梦想基金等大奖。

数据来源：CRIC

4、展望：短期内抓住小阳春契机、多盘联动，同时关注产品力，提升服务

（1）建议一：抓住三、四月小阳春契机，积极让利撬动销售

2019 年开年以来一二月市场寒冬依旧，“返乡置业”盛况不再，供求同环比双降，多数城市市场降温明显，房企销售普遍不理想。但是值得关注的是部分城市政策出现了不同程度的松动，且可以预计三、四月调控政策仍将会持续松动，房地产市场将迎来一波的小阳春，房企应该趁此契机，积极让利撬动销售，以价换量吸引客户，冲刺一季度业绩。

（2）建议二：通过多盘联动等大渠道产生规模效应

从春节期间的市场情况来看，市场整体观望情绪仍然浓厚，较小力度的单盘优惠活动难以真正触动消费者的神经。且单盘促销在宣传和推广效果方面明显不及“购房节”等大型多盘联动促销方式，以恒大全国性 8.9 折优惠为例，这种大型的规模性促销活动能够帮助企业迅速占领媒体头条，实现高效推广，但房企应注意折扣力度的把控，维持让利消费者，保障利润率和符合政府调控规范三者平衡。

（3）建议三：夯实产品力，提升服务

房企在打折促销，冲刺业绩的同时需要更多关注客户需求，消费者口口相传的影响同样不容忽视，通过具有竞争力的产品打开市场销路也是房企应该重点关注的方向之一。比如金茂府的“十二大绿金科技”，融创的全链条质量测评体系等在质量把控方面优势明显，市场认可度也比较高。此外房企也需要加强对客户服务的重视程度，可以通过建立客户俱乐部加强与业主联系，提升物业服务保障业主居住舒适度等等方式，譬如万科的万科地产客户俱乐部，雅居乐的雅尊会等等都是通过这种方式提升服务力，塑造积极的品牌形象以帮助推广。

目 录

一、政策：一季度政策依旧维稳，下半年或将逐步放开“四限”	1
1、“因城施策”、“平稳发展”仍是 2019 年调控的主基调.....	1
2、多省市棚改目标有升有降，“计划减量、实际超量”可能性颇高.....	3
3、粤港澳大湾区“四轮驱动”，或成为长三角一体化等城市群规划模板.....	3
4、珠海、济南、阜阳等局部松绑四限，但调控政策尚未实质宽松.....	3
5、多城调降人才落户门槛，购买力透支情况下刺激楼市效果有限.....	3
6、展望：一线回暖使政策宽松预期减弱，但逐步放松“四限”大势不变.....	3
二、行业：前 2 月销售如期负增长，仅投资增速逆势回升.....	8
1、前 2 月销售面积同比跌入负增长，延续去年以来下行调整走势.....	8
2、房地产开发投资增速同比增 12%，唯一增幅逆市提升指标	9
3、新开工面积同比增 6%而土地购置面积锐减 34.1%，快开工与缓投资格局依旧	10
4、住宅待售面积增加 117 万平方米，库存恐将开启上升通道.....	10
5、展望：上半年仍将下行调整，信贷改善叠加调控放松后也有否极泰来机会..	10
三、供应：整体同、环比齐跌，预计二季度各线城市将显著回升.....	11
1、一线城市供应量环比锐减七成，二季度有望继续低位回升.....	11
2、二线城市供应同比跌幅最甚，二季度新增供应将显著提升.....	11
3、三四线城市供应同、环比皆跌，新开工加速推动供应将持续高位.....	11
四、成交：一线领涨、三四线下行显著，料二季度成交规模将微增.....	13
1、40 城成交同环比齐跌、市场降温显著，一线回暖、三四线下调显著	13
2、展望：一、二线成交量将企稳回升，料二季度三四线分化持续加剧.....	15
五、房价：重点城市房价环比涨幅收窄，整体房价波动趋于稳定.....	15
1、一季度新房价格整体涨幅收窄，二手房涨幅环比扩大.....	16
2、半数以上城市房价同比涨幅超 10%，但超六成城市房价较上季度末回落	17
3、展望：一、二线房价稳中略升，三四线房价结构性分化持续.....	17
六、库存：七成城市同比上升，二季度将持续处于上升通道.....	18
1、成交持续低迷致七成城市库存、消化周期同比上升.....	18
2、商品房待售面积降速趋缓，住宅待售面积开始不降反升.....	20
3、展望：一、二线城市库存仍将回落，三四线市场库存压力上升.....	20
七、土地：一季度成交规模收窄，一、二线城市溢价率有望持续回升.....	20

1、土地成交量缩价涨，一、二线市场回暖.....	20
2、中西部二线城市是供地主力，合肥、杭州竞拍热度较高... 错误!未定义书签。	
3、展望：稳定运行基调不变，一二线市场有望继续回暖.....	21
八、企业业绩：一季度销售未见明显回暖、房企目标增速放缓.....	22
1、业绩：一季度销售相对低迷，上市房企表现强于行业整体.....	22
2、目标：规模房企目标制定相对谨慎，2019 年增长率普遍在 20%左右.....	23
3、展望：业绩完成情况或呈现四六开，下半年是关键.....	23
九、企业拿地：一季度投资仍偏谨慎，目光重新聚焦二线.....	24
1、百强投资态度谨慎，3 成企业仍未拿地	24
2、第二梯队企业表现抢眼，部分国企拿地积极.....	25
3、回归二线成主流，中西部核心城市受关注.....	25
4. 展望：投资聚焦一二线，行业分化加剧，土地货值集中度升高.....	26
十、房企营销：去年以来营销 “热潮”分 3 个阶段，未来聚焦产品力之争	26
1、18 年“金九银十”：以恒大全国性 8.9 折优惠为起点，多家房企跟进让利 ..	27
2、19 年春节期间：主要以三四线返乡置业活动为主，折扣力度有限	27
3、春节后至今：营销活动范围扩大至二线乃至全国，折扣最高力度 9 折.....	27
4、展望：短期内抓住小阳春契机、多盘联动，同时关注产品力，提升服务....	29