

专题 | 2020 年中国城市房地产市场投资前景研究报告

◎ 克而瑞研究中心

2018 年以来，房地产长效调控机制一直在高速推进并不断完善。中央调控层面，“房住不炒”贯穿始终，地方调控因城施策、与时俱进。尤其是进入 2020 年，在市场下行的背景下，同时又有新冠疫情突发事件的不利影响，各城市房地产市场也发生了新的变化：一线城市依然秉持一贯的相对稳定。二线城市方面，随着“人才争夺战”进入下半场，大部分城市人口增长速度也同步放缓，市场容量扩张速度也有所放缓；不过，对于抗风险能力较强的城市而言，且今年上半年优质地块明显放量，市场关注度也进一步上升，成都、南京、宁波等部分城市房价、地价更是出现了新一轮的上涨，但鉴于中央多次强调“六稳”，热点城市的调控升级的预期也同步到来，这些城市的投资的机会和风险也再一次共同出现。三四线城市方面，受棚改缩量、需求透支的影响，大多数三四线城市销售已回归平淡，只有少数城市市场仍保持较高的热度，因此对于企业而言，在拿地投资时的风险评估也应当更为审慎。2020 年，CRIC 研究中心在历年的研究基础之上，继续将研究对象覆盖全国 286 个地级以上市，并拓宽数据获取渠道，**将最新城市数据进一步更新到 2019 年**，同时更完善了分析方法，综合运用因子分析、相关性分析、回归分析、Ahp 层次分析、德尔菲法等多种数学工具，对房地产市场前景进行定量研究，对不同城市能级的前景来源予以剖析，并对前景较优城市的指标特征进行归纳总结。主要结论有以下五点：

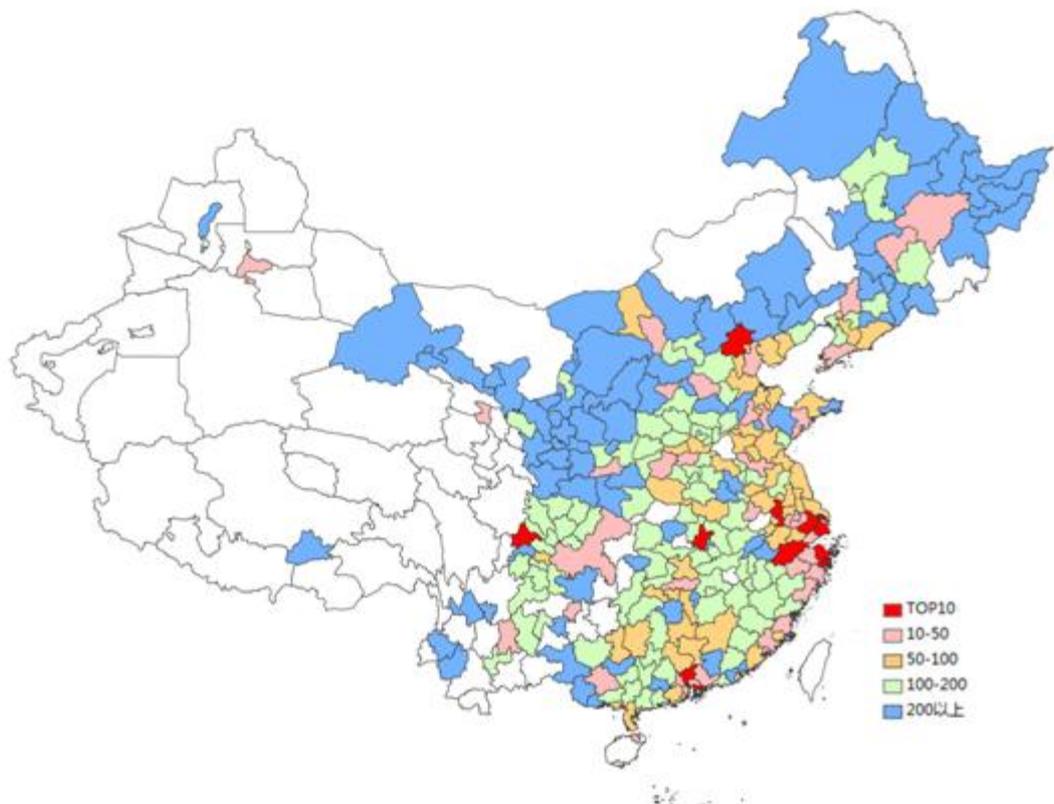
01

格局：长三角领跑全国 TOP50 市场份额进一步提升

前景排行前 10 的城市和上年相比变化不大，依旧主要分布在京津冀、长三角、珠三角三大经济圈。其中，杭州市场热度比较高，取代成都成为 TOP5 中的一员，排在第四位；宁波和苏州市场热度上涨显著，取代天津和郑州首次进入前景排行榜 TOP10。此外，四个一线城市中上海依旧领跑，北京和深圳超越广州，均上升一位，分别排在第二、三位，广州退居第五位，排在杭州之后。长三角、珠三角和京津冀三大城市群经济实力雄厚，居民购买力强，在行业中目前仍然保持着领先的状态。作为国内发展较为完备的城市群之一，长三角向来是投资的热门区域，前景排名前 10 的城市中就有 5 个来自该区域。并且疫情爆发之初，也是长三角土地市场热度最先恢复，不仅仅是杭州、宁波、南京等一二线，即使是徐州、常州、绍兴、南通、湖州、温州等三四线城市，由于受一体化影响，产业、经济水平相对较高，人均可支配收入遥遥领先，并且近些年城市综合实力都有显著的增强，人口均出现了不同程度的回流，进而引发了土地市场热度的上涨，这些城市的房地产投资前景排名较 2019 年均有所提升，譬如南通提升 39 位，徐州提升 33 位，常州上升 26 位，嘉兴提升 16 位，温州提升 9 位。

其中，南通尤为典型，沪苏通铁路于2020年7月1日正式通车，上海至南通铁路出行最短时间将从4小时左右压缩到约1.5小时，这样南通在一定程度上可以承接上海的溢出效应，包括承接上海全球城市非核心功能以及优质产业。这无疑会对当地经济带来有力影响，房地产行业受益良多。联系最新行业走势来看，近期局部城市显著回暖，6月份全国商品房销售金额创近三年新高。为了防止市场过热，多城加码调控，宁波成为继杭州、东莞之后又一调控升级的城市，并且政策范围覆盖最广，涵盖楼市和地市，涉及限购升级、严控地价等诸多方面；深圳更是执行了最严限购，落户后仍需满三年、社保满36个月方可购房。总的来看，市场处于维稳阶段，下半年房地产市场热度将小幅降温。从资源集中度情况来看，前景排行TOP50城市中有34个城市是一二线城市，16个三四线城市，这50个城市拥有全国33%的常住人口，集中了52%的GDP，这些城市商品住宅成交金额占总成交的比例达64%，集中度对比2018年明显上升，规模指标在城市前景中的作用进一步提升。

图 2020年286城投资前景排名分布图



注：本示意图非中国全域地图，南海诸岛、钓鱼岛等疆域未显示

02

分化：长三角二三线排名显著提升 中西部三线城市前景堪忧

从各能级城市综合得分来看，各能级城市保持一致，较去年均呈下滑之势。各能级城市的前景平均得分分别为77、45和19，分别较去年下降了3、1和4分，能级之间的差异有扩大的趋势。受京、沪庞大的人口基数和深、广常住人口保持快速上涨等原因，同时四城在购房需求和购买力等相关指标方面表现也十分突出，加之一线四城在教育、基础设施建设等指标方面具有先天优势，使得一线城市商品房去化速度逐渐加快，值得注意的是，在人口因素上，由于二线城市“抢人大战”不断升级和扩容，加之一线城市典型如北京、上海两城治理大城市病、控制人口容量等因素的影响，一线城市人口增速放缓速度逐渐加剧，使得常住人口平均排名延续下降的趋势，但由于京、沪两城购房需求潜力巨大，人口的适度增减对城市的总排名影响力较小。因此，一线城市的地位依旧不可撼动。二线城市今年总排名相比上年上升了6个名次，其中19个城市排名呈上升趋势，尤其集中

在长三角和中西部区域，其中长三角城市排名总体靠前，市场前景可高看一眼。排名上升比较快的典型城市为宁波，上升位次为 10。究其原因，主要是由于抢人大战后，宁波近年来人口导入数量十分突出，以 2019 年常住人口变动情况来看，宁波常住人口增量高达 34 万，在国内城市中排在第四位，仅次于杭州、深圳和广州，新增人口带来的潜在购房需求增量显著，使得市场前景大幅提升。三四线城市今年总排名相比上年下降了 1 个名次，其中温州表现突出，排名提升 9 个位次，与佛山一并进入榜单 TOP20，究其原因，一方面温州受到长三角一体化的利好，经济近年来一直在快速增长，2019 年全市实现生产总值(GDP)6606.1 亿元，按可比价计算，同比增长 8.2%，增速居全省第 3 位，高于全国平均水平 2 个百分点，强大的经济实力，必然是导致温州房地产市场火热的重要因素，另一方面，温州常住人口高达 930 万人，本身人口基数大，加之“本科生买房 7 折等人才新政的利好之下，市场热度明显上升，使得城市前景排行大幅上升，由 26 位上升至 17 位，成为三四线前景排名最优城市。此外，大湾区城市珠海表现也较突出，城市排名较 2019 年上升 15 个位次，排在第 26 位；而无锡则是受良好的产业基础的影响，与其类似的城市还有常州兴、嘉兴、湖州等长三角城市，受近些年产业转移的影响，这些城市人口出现了回流，城市竞争力有了大幅提升。但是相当一部分三四线城市，尤其是中西部三四线城市，受货币化安置离场的影响，发展前景堪忧。

表 各线城市典型参考因素排名

能级	平均常住人口增量		土地消化周期		房价收入比		GDP		总排名	
	平均	最优	平均	最优	平均	最优	平均	最优	平均	最优
一线城市	37	1	25	11	161	48	3	1	3	1
二线城市	53	2	87	12	141	12	49	5	36	4
三线城市	157	9	153	1	144	1	158	13	160	17

03

**需求：人才利好逐渐显现
杭州、宁波投资前景快速提升**

伴随着人口增量的变化，除去一线广、深两城外，以成都、西安、杭州为代表的强二线城市房地产市场迎来了大量的落户购房需求。人口增量在 TOP15 的二线城市譬如杭州、重庆、宁波、合肥、青岛等城市的综合前景排名都有所上升。其中，杭州由于发达的互联网产业、良好的环境，成为这一轮抢人大战的最佳受益城市之一，2019 年常住人口增量居全国首位，宁波实力也不容小觑，人口增量居于全国第四位，即使剔除自然增长，2019 年宁波常住人口机械增量已接近 30 万，成为浙江省内人口增长的又一极点，加上浙北城市民营企业发达、购买力强，综合投资前景较优，综合排名由 20 位上升至 10 位，成为二线城市中最具潜力的黑马。

表 2014 年至 2019 年人口年均增量较高的典型城市（单位：万人）

能级	城市	2019 年末常住人口	2014 年至 2019 年年均人口增量	总排名变化
一线	深圳	1344	53	↑ 1
一线	广州	1531	45	↓ 3
二线	成都	1658	43	↓ 3
二线	西安	1020	32	↓ 3
二线	杭州	1036	29	↑ 2
二线	重庆	3124	27	↑ 5
二线	长沙	839	22	↑ 1
二线	郑州	1035	19	↓ 8
二线	武汉	1121	17	↑ 2
三四线	佛山	816	16	↓ 9
二线	宁波	854	15	↑ 10
二线	合肥	819	10	↑ 3
二线	厦门	429	10	↓ 14
二线	青岛	950	9	↑ 3
二线	天津	1562	9	↓ 4

数据来源：各城市 2019 年统计公报、2019 年城市统计年鉴

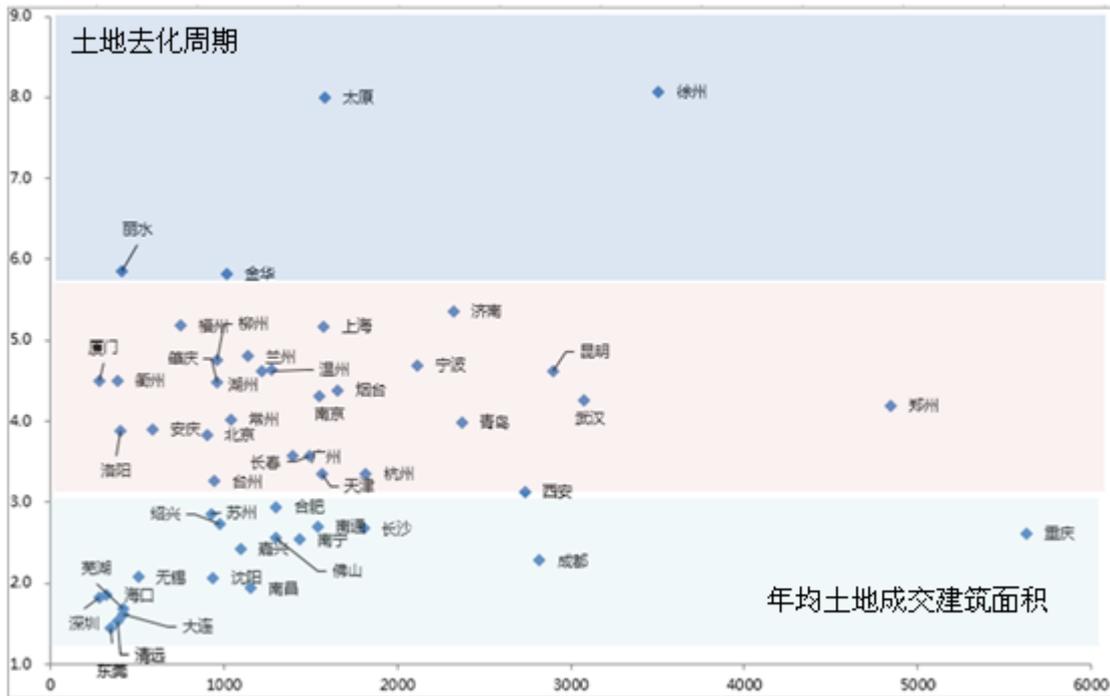
04

库存：长三角核心城市去化无虞 徐州、太原潜在库存量处于高位

.....部分略.....

土地成交造成的潜在库存作为衡量城市发展的中长期指标，将直接影响未来城市量价走势和企业的投资策略。对比近三年土地成交量与年均商品房成交来看，50 城近三年平均土地成交规模在 1500 万平方米左右，徐州、郑州、重庆等成交体量较大，超过 3000 万平方米。而 50 城潜在库存平均去化周期达 3.4 年，接近半数城市去化维持均值之下，保持安全区间内，潜在库存风险不大。典型如太原、徐州、丽水、金华等**短期潜在库存积压较大、去化较慢的城市**，其中太原、徐州近三年潜在库存去化达到 8 年以上，远高于其他城市。主要原因是土地供应较多，徐州近三年土地平均成交接近 3500 万平方米，土地供求比持续大于 1，土地成交规模几乎与成渝体量持平，但成交规模仅有成渝的一半。此外，金华、丽水等城市，潜在库存较大的风险主要来自市场内部波动，去化速度风险更值得警惕。对于房企布局而言，土地充足意味着可选地块较多，但同样面临竞争激烈的局面、需求下滑的巨大风险。

图 50 城市近三年平均土地成交与土地去化周期（单位：万平方米、年）



数据来源：CRIC 从

狭义角度来看，受到新冠肺炎黑天鹅事件影响，2020 年一季度全国市场销售受到重创，导致各城市消化周期短期内上涨至高位，但并不能反映市场真实的库存情况，因此我们将对比重点城市在 2019 年末消化周期，以便真实反映市场变化。截止至 2019 年末，大部分重点城市的商品住宅去化周期都在 18 个月以内，消化周期普遍相对健康。消化周期在 18 个月以上的城市中，除长春、衢州两市 2019 年 4 季度商品住宅月销量走低以外，其他城市整体向好，北京、厦门这样的热点城市更是需求动力旺盛，依然可以长期看好。此外，南京、武汉、杭州和南宁四市的消化周期不足 6 个月，未来市场整体或局部将较大可能面临供不应求情况，一方面是价格上涨动力支撑足，另一方面开发商去化压力风险较小。

表 截止至 2019 年末重点城市商品房消化周期情况

消化周期	城市
18-36 个月	厦门、绍兴、天津、烟台、大连、衢州、北京、长春
12-18 个月	金华、安庆、沈阳、台州、福州、佛山、青岛、深圳、成都、广州、郑州、上海
6-12 个月	无锡、合肥、苏州、芜湖、南昌、温州、徐州、兰州、东莞、长沙、昆明、西安、常州、济南、柳州、重庆、宁波
6 个月以下	南京、武汉、杭州、南宁

数据来源：去化周期按近 3 个月销量均值计算，CRIC

结合城市的投

资前景排行来看，大多数跻身 TOP50 的城市土地去化周期都在 5 年以下，去化周期也多在 18 个月以下。换言之，对于大多数城市而言，适度的库存压力和去化速度，韧性较佳的市场是城市前景排名居于前列的必要条件之一。具体而言，长三角一体化区域和粤港澳大湾区，其库存压力较轻，可看高一眼，典型如杭州、合肥、长沙、南宁等核心一二线城市。这些城市近三年土地成交量维持在 1000-2000 万平方米之间，土地供应相对充足，房企拿地的机会较多；且这些城市潜在库存去化周期普遍在 3 年以下，库存压力明显较轻。此外，得益于国家发展大战略的支撑，这些城市经济基础好、发展潜力巨大，需求也相对充足。商品住宅去化周期也在 50 城中

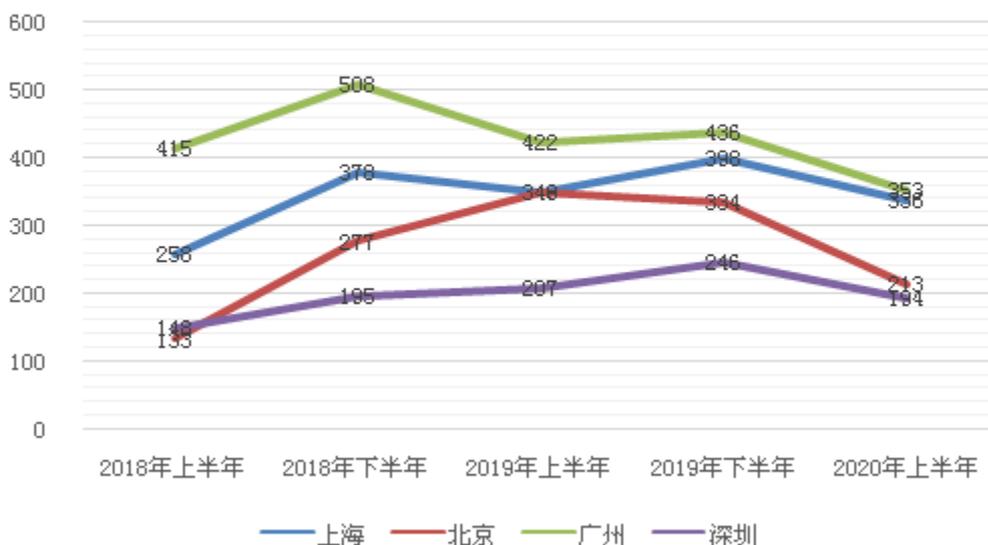
位于靠前位置。尤其是长三角的二线城市，在疫情过后，市场的韧性更足，地市、楼市反弹较快，投资前景排名都在 50 名以内。值得注意的是，虽然部分长三角的三四线潜在库存压力不大，例如绍兴、台州等均保持在 3 年以下，但三四线行情衰退和疫情导致的需求不振，这些城市压力更多的是来自内部市场波动的风险，两城 2020 年房地产投资前景排行均明显下滑，分别由 31、36 降至 44、47 位，下降位次均超 10。

05

各能级城市：人口扩张提升城市核心竞争力 购买力较佳的长三角城市领跑全国

5.1 一线城市：近年来供地力度明显加大，今年拿地机会相对较多作为国内经济发展最好的四个城市，一线城市对流动人口的吸引力远超出二三线城市。外来人口的大量涌入也为一线城市带了充足的购房需求，供不应求之下，一线城市的房价持续高企，居民购房压力也一直处于高位。以人均储蓄购房面积这一指标来看，一线城市中供求关系最紧张的深圳，人均储蓄购房面积仅为 2.00 平方米，几乎是全国人均储蓄可购房面积最少的城市；即使是房价最低的广州，由于近两年来房价上涨幅度较大，当地居民的人均储蓄购房面积也由上年的 5.86 平方米减少至 4.27 平方米，居民购房压力明显上涨。居民购房压力明显增加之下，即使 2019 年末广州多区放松人才政策刺激市场，但 2019 年其商品住宅成交量同比上一年仍下跌了 7%，而与此同时，2019 年北京、上海和深圳的商品住宅成交量均较上一年明显上涨，其中北京和深圳的涨幅更是超过了 3 成。

图 2018 年-2020 年 6 月一线城市商品住宅成交面积情况
(单位：万平方米)



数据来源：CRIC 综合来看，尽

管一线城市调控仍然高度趋严，但其市场容量的增长空间及市场抗风险能力仍然是其他能级城市难以企及的；

近年来为了缓解供求不平衡、稳定房价，一线城市土地供应力度不断加强，特别是今年在疫情影响之下，各城市优质土地的供应力度也均超以往，如北京今年上半年供应地块基本为普通商品住宅用地，拿地机会也较以往明显增多。因此，一线城市 2020 年的投资前景仍是各能级城市中最佳的。不过，需要注意的是，广州在经历了前几年房价的快速上涨后，目前市场处于调整期，因此投资前景排名也较上一年有所下滑。

5.2 二线城市：产业经济助力杭州、宁波人口增量居前，前景排名显著提升

在人才政策的持续利好下，多数二线城市人口也保持着较快的增长速度，有 12 个城市的 2019 年常住人口增量超过 10 万，其中杭州、宁波的人口增量更是高达 30 万以上。不过，值得注意的是，2018 年人才大战中表现出色的中西部二线城市在 2019 年的常住人口增量均不敌 2018 年，典型如西安，2019 年常住人口增量虽仍在 20 万左右，但较 2018 年的 39 万接近腰斩。与此同时，东部城市 2019 年明显发力，特别是杭州、宁波，其中杭州更是超越深圳，以 55 万的高增长位于全国首位，是 2019 年人才流入最多的城市。当人才大战进入下半场，城市经济产业发展环境才是“引人大战”中最为关键的制胜因素，而杭州、宁波等东部城市在产业发展上无疑是领先于中西部城市的，因此常住人口增长也得以保持较快的增长速度。二线城市中，人口增量较大的 10 个城市投资前景排名相比去年仍然有过半城市表现为上涨，其中涨幅最大的就是人口增量十分显著的宁波，排名相比去年提升了 10 位，升至第 20 位。宁波在 2019 年末常住人口增长高达 34 万，是二线城市中除杭州外常住人口增长最多的城市；在人口的大量涌入下，宁波的楼市表现也比较火热，商品住宅成交量连续四年上涨，2019 年商品住宅销售面积更是达到 1429 万平方米，同比增长 15%，超越杭州成为浙江商品住宅成交量最大的城市。排名下跌的有 4 个城市，其中厦门下降得最多，相比 2018 年下降了 14 个名次，主要是因为厦门房价近两年增长较快，房价收入比过高，是购房压力最大的城市；在房价高企下，厦门近年来楼市表现也较为一般，2019 年商品住宅成交量仅为 2016 年高点时的一半，市场下行下，部分区域库存压力高企，因此整体排名较上年有所下滑；郑州则由于土地供应较多而导致整体排名下滑。

表 2019年常住人口增量 TOP10 二线城市（单位：万人）

城市	常住人口增量（万人）	前景排名	排名较去年变化
杭州	55.4	4	↑ 2
宁波	34.0	10	↑ 10
成都	25.1	8	↓ 3
长沙	23.7	11	↑ 1
重庆	22.5	14	↑ 5
郑州	21.6	18	↓ 8
西安	20.0	16	↓ 3
厦门	18.0	35	↓ 14
武汉	13.1	6	↑ 2
青岛	10.5	15	↑ 3

数据来源:2019年各城市统计公报

5.3 三四线城市：能级内部分化加剧，长三角城市投资前景最佳三四线城市中投资前景较好的城市仍然集中在长三角和大湾区两大城市圈。单从 2018 年商品房成交金额来看，排名靠前的除泉州和廊坊外，其余均来自大湾区和长三角两大城市群。其中大湾区共有 3 个城市进入前 10，分别是佛山、惠州和东莞，佛山的商品成交金额更是高达 2016 亿元，是三四线城市中成交金额最高的城市；长三角上榜城市最多，共有 5 个城市，并且成交金额均超过了 1000 亿元，且较上一年基本都是上涨的，市场表现较好。这些三四线城市由于承接了一线城市的外溢红利，经济、人口等各方面宏观指标表现都比较出色，如无锡、佛山等强三线的 GDP 已经可以比肩多数二线城市，嘉兴、南通、绍兴、温州等城市的居民收入水平位居全国前列。并且，随着区域经济发展的进一步融合，这些城市无疑会受到的辐射带动作用会更大，典型如南通，随着沪通大桥的开通，南通与上海的时间距离进一步被拉近，在核心城市上海的辐射利好下，南通的市场容量也进一步扩张，2019 年商品住宅成交量价同比双双上涨。因此，在 2020 年上半年，这些城市土地市场成交热度明显要高于其他三四线城市，土地出让特别是住宅用地往往是高溢价成交，南通、无锡等更是频频出现竞拍超百轮的现象，吸引了多家规模房

表 2018 年商品房成交金额 TOP10 三四线城市排名情况 (单位: 亿元)

大区	城市	商品房成交金额	全国排名
大湾区	佛山	2016	20
大湾区	惠州	1689	38
长三角	无锡	1462	23
长三角	温州	1405	17
长三角	嘉兴	1366	30
长三角	南通	1328	66
长三角	绍兴	1061	44
海西	泉州	1028	45
京津冀	廊坊	1020	53
大湾区	东莞	906	28

企前来布局。

数据来源：2019 年城市统计年鉴