

# 专题|当调控成为新常态，房地产行业悄然生变之新格局(二)

文/杨科伟、马千里、谢杨春、柏品慧、吴嘉茗

## 引言：新常态下的房地产市场格局悄然生变

2016年，在“调结构”与“稳增长”并存以及供给侧结构性改革推动下，经济增长的新常态也带来了房地产市场的新常态，行业政策环境、投资增速、企业表现、城市格局、需求结构等方面都开始形成与之前不一样的新格局。

突出地表现为：“全国一盘棋”的政策调控方式转向“分类调控”、“因城施策”；热点城市量价齐升，二、三线城市成功崛起，房价及规模均大有赶超一线城市之势，部分三四线城市短时由高库存转为供不应求，城市集中度大幅提升；房企业绩大幅飚升，3家房企业绩超3000亿元，企业集中度更上一层楼；在人均居住面积超过35平方米之后，购房者满足居住需求到追求更高品质，改善需求全面释放，以此也带动二手住宅市场成交规模激增，除北上深等一线城市外，苏州、南京、厦门等进入准二手房市场；一方面是需求在变，另一方面则是重点城市高地价推动“伪豪宅”泛滥，供需错配造成无效供给的“僵局”未来如何去打破和化解？

## 一、从百花齐放进入高度集中的房企新时代，并购整合成主流

近15年间，中国房地产开发企业的数量也随着房地产市场规模的发展不断壮大，国家统计局数据显示，全国房地产开发企业的数量从2000年的27303家，增长到2015年93426家房企，真是一个百花齐放的时代，谁都想从中有所作为。尤其是在2016年中国房地产市场量价齐升、双创新高的情况下，几乎所有规模房企都赚的盆盈钵满，而另一方面则是房企之间的合作兼并同样在2016年达到了一个小高潮，大量与项目公司和其他房企的合作，以获取土地和项目为目的的合作更是不胜枚举。行业集中度大幅上升，TOP200房企销售金额占全国商品房销售金额的52.8%，已然占领半壁江山。这无疑将极大压缩小型和地方房企未来生存空间，或将难逃被并购整合的夙命。

### 1、房企行业集中度加速提高，1季度百强占比达65.5%

在2016年行业规模创新高的情况下，诞生了12家千亿企业，其中前三甲的恒大、万科、碧桂园等房企年度销售金额更是达到3000亿元以上，遥遥领先于众多规模房企，而排行第四的绿地集团销售金额也达2500亿元，但梯队差距依然明显。“强者愈强”的现实使得各梯队房企的行业集中度加速上升，其中TOP100房企集中度达44.8%且升幅也最大，较2015年上升约4.76个百分点，而2016年升幅又比2015年增幅提高了2.49个百

分点，增速加快了一倍还多。

2017年1季度，各梯队房企集中度均同比上升，且金额增速远高于面积，房企市场份额高度集中趋势在持续且大幅增强。其中TOP10房企集中度达31.5%，同比上升9.7个百分点；TOP50房企集中度提升最为明显，同比增加16.2个百分点达到56.5%。而TOP100房企销售金额集中度更是匪夷所思地大幅提升至65.6%，较2016年同期增加了15.8个百分点。

**2014年-2017年一季度各梯队房企销售金额占同期全国商品房销售金额比重情况**

	2014年	2015年	2016年	同比上升百分点	2017年一季度	同比上升百分点
TOP10企业	16.92%	17.05%	18.72%	1.68	31.5%	9.7
TOP20企业	22.79%	23.06%	25.23%	2.17	42.0%	13.1
TOP50企业	31.15%	32.07%	35.29%	3.23	56.5%	16.3
TOP100企业	37.78%	40.05%	44.81%	4.76	65.6%	15.8
TOP200企业	-	-	52.80%	-	-	-

数据来源：CRIC，中国房地产测评中心

在房企行业集中度不断上升过程中，龙头房企不仅会提前“收割”市场有效需求，还会利用自身资源优势在土地获取、融资渠道和人才笼络等方面“圈占”更多市场资源，以便保证自己在未来市场中仍能持续占有较大份额，为未来发展提供持续动力。这又必将进一步蚕食其他房企生存空间。

**2016年中国恒大、万科、碧桂园销售及土地投资情况（亿元）**

企业名称	全年销售金额	全年销售金额排名	全年土地投资	全年土地投资排名
中国恒大	3732	1	1150	3
万科地产	3622	2	1855	1
碧桂园	3090	3	1481	2

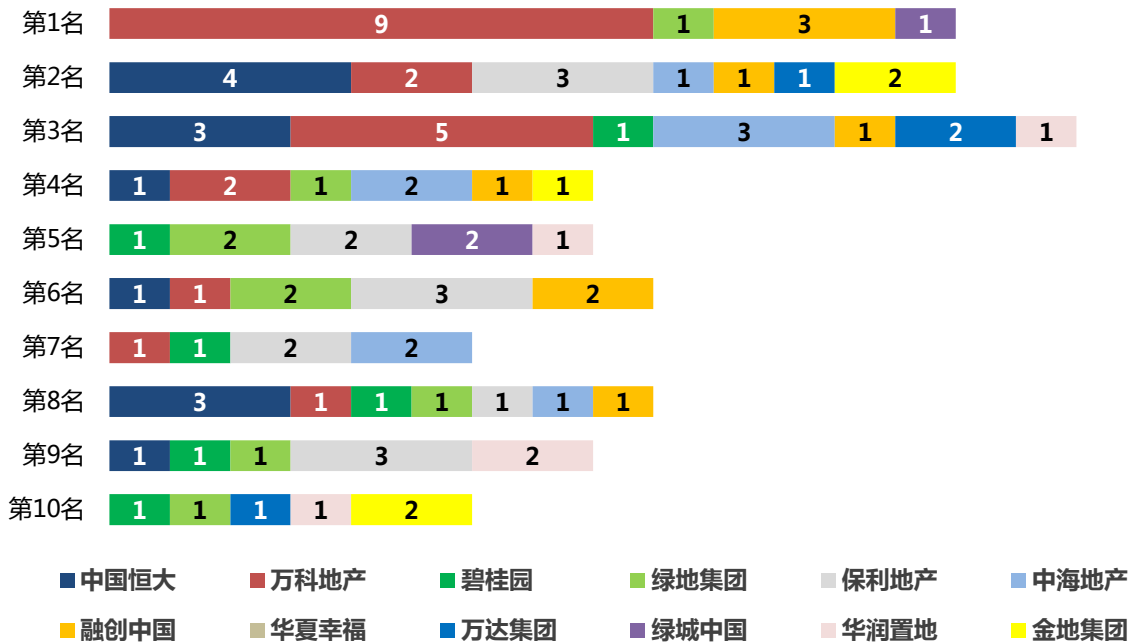
数据来源：CRIC

## 2、房企城市集中度持续上升，万科九个城市销售第一

正如 22 个重点城市市场份额占到全国房地产行业市场份额过半数，如果房企在 22 个重点城市市场份额领先于其他企业的话，其必将成为行业之翘楚。

2016 年，万科地产在深圳、广州、武汉、南京、沈阳、宁波、长春、成都、西安及青岛 9 个城市销售排行中位列第一；在杭州、上海位列第二；北京、长沙、济南、无锡和郑州等 5 个城市位列第三；天津、南宁位列第四。中国恒大在长沙、长沙、济南、南宁城市销售排行中位列第二；武汉、重庆、成都位列第三。保利地产于成都、广州、南京销售排行中位列第二。中海地产于沈阳销售排行中位列第二；天津、长春、西安销售排行中位列第三；广州、济南位列第四。

重点企业销售入榜次数及名次排行（次）



备注：22 座重点城市分布为北京、上海、广州、深圳、成都、杭州、天津、武汉、重庆、长沙、南京、郑州、常州、福州、沈阳、无锡、西安、长春、济南、南宁、青岛、厦门

数据来源：CRIC，中国房地产测评中心

总体来说，大型房企在土地储备、信用评级、融资贷款、开发运营等方面都有本身自带光环的天然品牌优势，这也使其得以未来能够加速扩张。无疑未来企业集中度还会加速上升，且梯队划分更加明显，大型房企的行业地位仍会不断巩固，房企竞争将更加激烈，优胜劣汰的丛林法则彰显。

## 二、二手住宅成交激增，诸多一二线城市迎来存量房交易时代

从全国行业发展阶段来看，目前中国房地产市场还是以一手房交易为主，但在部分经济发展较快，行业成熟度较高的城市，随着城镇商品住房存量的不断增长，以及地价成本的不断攀升，新房市场豪宅化的趋势则愈发明显，首置、首改等居住需求则更多的流向二手房市场。

由城市房地产成熟度发展历程分析，二手房内循环型市场的显著特征是新建商品房成交量已达到高峰。目前深圳、北京和上海已分别于 2005 年、2005 年和 2007 年达到历史最高点，随后即进入趋势性下降区间，新房市场成交活跃度逐渐降低。在一手房成交量冲顶并持续回落的过程中，二手房成交量逐渐攀升，二手房与一手房成交量同比增速出现反转，二者成交比例呈趋势性上升走势，直至最终超越 1，房地产市场进入二手房内循环阶段，整个过程大概需要 6-9 年的过渡期。

### 1、二手住宅成交量不断攀升，与新房市场此消彼长的关系显现

2016 年在房地产市场销售火热的带动下，存量较大、供给充足、性价比高、配套更为齐全的二手住宅成交量也快速上升。北京、上海、广州、南京、杭州、天津等城市成交规模超过一千万平方米，部分热点二、三线城市一、二手住宅成交量旗鼓相当。总体来看，随着更多城市二手房市场发展成熟，更多热点城市已经做好了进入二手存量交易为主的内循环时代。

从 18 个重点城市成交规模来看，北京、上海二手房市场较为成熟，成交量达到 2000 万平方米以上，两者合计占到 18 个城市的 34%，而广州、南京、天津二手住宅交易量也超过 1000 万平方米，其中南京近 2 年二手住宅交易量增长较快，成交量首次突破 1000 万平方米。从成交规模增速来看，2016 年仅深圳二手住宅成交量同比下跌，其余城市皆大幅增长。其中二线城市中增长最快的是青岛、杭州，涨幅分别达到 70%和 69%，另外南京涨幅也达到 60%。总体而言，大部分一、二线热点城市二手住宅交易量与新房一样，在 2016 年都创下新高。

### 18 个重点城市 2016 年新建商品住宅与二手住宅成交量、增幅及其比值（万平方米）

城市	新建商品住宅	同比	二手住宅	同比	二手/新建
上海	1392	-7%	3089.08	1%	2.22
北京	1230	12%	2515.74	38%	2.05
南京	1586	24%	1361.28	60%	0.86
天津	2332	72%	1181.17	12%	0.51
广州	1598	30%	1153.31	66%	0.72
杭州	1867	46%	947.62	69%	0.51
苏州	903	-23%	840.33	17%	0.93
郑州	1696	75%	750.73	43%	0.44
深圳	465	-37%	745.37	-30%	1.60
成都	2909	20%	739.45	8%	0.25
青岛	2041	63%	604.93	70%	0.30
无锡	918	46%	579.17	92%	0.63
东莞	853	-9%	546.91	-10%	0.64
厦门	273	-22%	501.9	34%	1.84
南昌	689	29%	285.35	29%	0.41
金华	161	31%	173.91	32%	1.08
常熟	284	90%	150.47	89%	0.53
南充	223	18%	111.75	46%	0.50

数据来源：CRIC2017

如果将二手住房市场与新建商品住宅市场做对比，可以发现，一方面，二手房市场行情变化与新房走势基本吻合，但二手房市场对政策和行情变化更敏感。从 2015 年至 2016 年四季度，二手住宅交易量始终稳步保持上升，随着紧缩调控接踵而至且不断升级，二手住宅交易量随之快速下滑，甚至部分城市二手房出现小幅降价的现象。另一方面，新房与二手住宅市场此消彼长的关系也在 2016 年四季度以来，尤其是 2017 年 1 季度得以充分展现，受到新房供应持续不济影响，大量刚需转战二手住宅市场，重点城市的二手住宅成交量同比增幅普遍高于新房同比增幅。在成交火热的情况下也带动了二手房价格的上升，国家统计局数据显示，今年一季度 70 个大中城市二手房价格持续处于上涨状态，二手住宅价格环比涨幅逐月涨幅扩大且普遍高于新房涨幅。

## 2、部分一二线城市率先进入存量时代，供给充足与现房优势助力后续发展

一般来说，衡量城市房地产市场发展阶段时，会将城市二手房与一手房成交量之比是否大于 1 作为重要衡量指标。结果中国房地产市场实际情况看，一线城市中的北京、上海和深圳一、二手住宅成交持续倒挂，且在不断扩大。其中上海、北京二手房与一手房比值达到 2 以上，深圳也接近 1.6，表明房地产市场进入二手房存量交易为主的内循环阶段；二三线城市中的苏州、南京、厦门、金华等城市一、二手住宅成交量比值也已趋近 1，按其自身发展速度，这些城市也将很快进入二手房交易为主的存量市场。另外如天津、广州、无锡、东莞等城市二手房市场正处在快速发展阶段。

18个城市2015年、2016年二手住宅/一手住宅

城市	2015年 二手房/新房	2016年 二手房/新房	增加值	城市	2015年 二手房/新房	2016年 二手房/新房	增加值
上海	2.0	2.2	0.2	成都	0.3	0.4	0.1
北京	1.7	2	0.3	青岛	0.3	0.3	0
南京	0.7	0.9	0.2	无锡	0.5	0.6	0.1
天津	0.8	0.6	-0.2	东莞	0.6	0.6	0
广州	0.6	0.7	0.1	厦门	1.1	1.8	0.7
杭州	0.4	0.5	0.1	南昌	0.4	0.4	0
苏州	0.6	0.9	0.3	金华	1.1	1.1	0
郑州	0.5	0.4	-0.1	常熟	0.5	0.5	0
深圳	1.4	1.6	0.2	南充	0.4	0.5	0.1

数据来源：CRIC2016

长远来看，在一手房成交量冲顶后回落过程中，二手房成交量逐渐攀升，最终超越一手房成交成为市场的主导是必然趋势。未来，在城市开发用地匮乏、人口增长受阻情况下，新房供应量必将大幅萎缩，而二手房供给充足且量大。另外，二手房通常都有很健全的配套设施以及良好的交通环境，且有现房优势。这些都将推动二手住房市场的蓬勃发展并将成为主流。

### 三、从满足居住需求到追求更高品质，改善需求持续释放

随着消费升级时代来临，居民住房消费需求正在迎来新一轮升级换代，房地产市场也告别粗放式发展，步入精细化发展阶段，集中表现在以下两点：

#### 1、住房消费需求不断升级，定制化装修、科技住宅成新宠

**（1）迎合消费者个性化居住需求，定制化装修全方位演绎“定制生活”。**目前，精装修市场依旧存在着不少问题，主要在于精装修户型千篇一律，难以匹配消费者个性化住房需求；一旦消费者对于装修布局、品质不满意，后期升级改造困难等。为了迎合市民个性化居住需求，以景瑞、绿地为代表部分创新型企业，积极打造定制化装修方案，开启私人定制生活。譬如，绿地“百年宅”产品主动迎合购房者个性化居住需求，提供多种精装修方案供客户选购，甚至在购房者入住后，随着年龄阶段、家庭成员、生活习惯等方面特征的变迁，可以随时调整项目整体布局，以便适应购房者不同生命周期的居住需求。

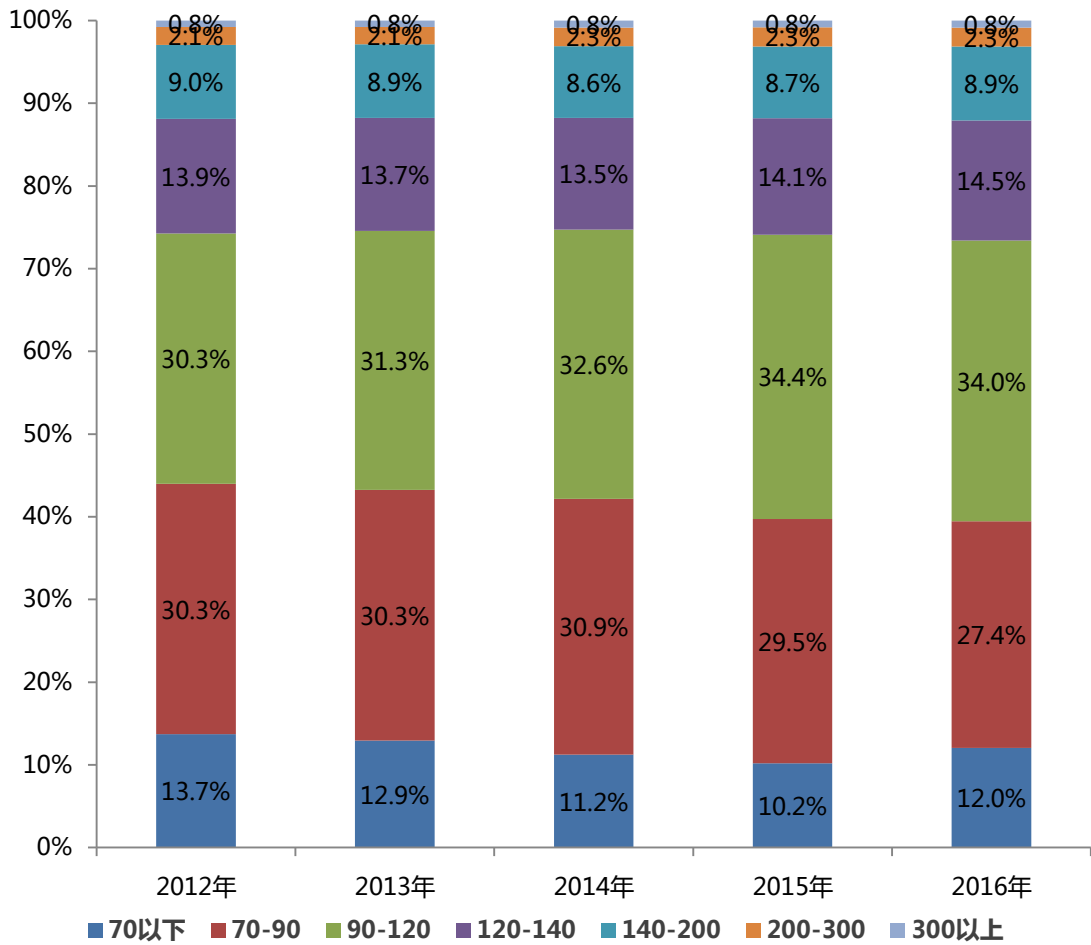
**（2）健康消费需求持续升级，绿色、科技地产发展突飞猛进。**受制于空气质量低下，城市雾霾问题愈发严重，健康消费日益成为市民日常关注的热点话题。近年来，购房者在购买力充足的前提下，普遍愿意为绿色住宅产品支付更高溢价，绿色、科技地产发展突飞猛进。企业也顺势而为大力发展绿色、科技地产，尤以郎诗、金茂和当代为代表。譬如，当代置业重点开发科技住宅，已形成 MOMA 产品线，应用十大科技系统，打造恒温、恒湿、恒氧、恒静的居住环境，隔绝外部环境对人体的影响。目前，当代 MOMA 已在北京、苏州、南昌等多个城市落地，不仅取得了优异的销售业绩，而且收获了良好的市场口碑及品牌效应。

#### 2、三房、四房户型持续热销，市场正以改善需求为主导

改善需求持续释放，成为新增购房需求的主要力量。2012-2016 年，重点监测城市 90-120 平方米、120-140 平方米三房、四房户型成交持续向好，占比稳步提升，90-120 平方米户型占比增长最为迅速，相较于 2012 年增加 3.7 个百分点；70 平方米以下、70-90 平方米纯刚需户型占比直线回落，分别减少 1.7 个百分点和 2.9 个百分点。

究其原因主要有以下两点：其一，随着城镇居民人均居住面积升至较高水平，叠加居民收入水平稳步提高，房地产市场由前期的“有房住”向“住好房”阶段过渡，中高端改善性需求渐成房地产市场最为重要的置业群体；其二，“二孩”政策正式落地后，各线城市“二孩”家庭开启一波换房热潮，卖一套再买一套，大户型置换小户型，住房需求不断升级。

2012-2016年重点城市商品住宅面积段成交套数占比变化



数据来源：CRIC2016

有鉴于此，我们认为改善需求推动房地产市场进入新一轮的上升周期，房地产行业需求正在由初次置业的刚需转变为住的更多的改善需求，对产品也有更高要求，进入由量到质的升级时代。

与此同时，改善需求时代也意味着需求规模总量缩减、需求释放周期相对较长且会比较平稳，这都是不同于以刚需为主购房需求的显著特征，没有了刚需的迫切性和对产品的宽容度，这都会促使未来阶段房地产市场走向另一种路径的发展方向。



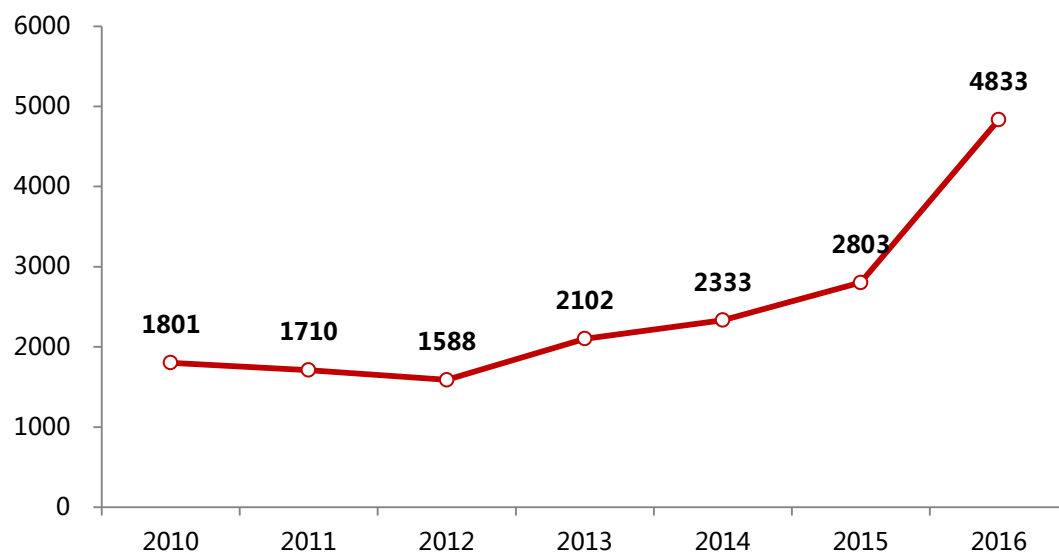
#### 四、高地价推动“高价住宅”泛滥，供需错配造成无效供给

2016 年土地市场堪称又一个地王年，全年密集成交 354 宗单价、总价地王，高地价必然要求未来更高的房屋售价，尤其是合肥、南京、天津、武汉等二线城市“高价住宅”将大幅增加。然而，这些高价住宅的客户在哪里？这些城市有这么多高净值、高收入人群来撑起豪宅市场吗？这些城市是否有足够的吸引力让全国甚至国外的高净值人群来投资豪宅呢？如果都没有的话，那这些高价住宅的出路在哪里？这将给未来房地产市场的发展格局带来什么新变化？

##### 1、热点城市土拍高温难降，房价与地价互为助力并加速上行

自 2013 年以来，土地成交楼板价缓步上行，2016 年更是呈加速上涨之势，成交楼板价快速提升至 4833 元/平方米，同比大涨 72%。一方面，受土地成交结构性因素影响，一线和热点二线城市土地成交规模占绝大多数，三、四线城市成交规模接近“腰斩”；另一方面，热点一、二线城市土地市场竞争激烈，单价、总价地王频出，地价上涨尤为显著，大幅抬升了整体地价水平。

2010 年-2016 年全国 300 城经营性土地成交楼板价走势（元/平方米）



数据来源：CRIC2017

##### 2、2016 年热点城市房价普遍上涨，豪宅成交并强化市场预期

2016 年，房地产市场明显转暖，各线城市成交量显著提升，房价都实现较大比例增长。其中，一线城市房价全线上涨，尤其是深圳房价同比大涨 56%；除西安同比持平外，其余二线城市房价全部实现正增长；三四线城市房价涨多跌少，尤其是环一线城市周边三四线城市房价同步走高，无论是整体房价水平，还是同比涨幅都排名三四线城市前列。

在房价普遍上涨的同时,高价住宅成交同样量价齐升。北上深厦杭一直作为中国豪宅成交聚集地的地位再次得到强化,成交套数遥遥领先其他城市。热点二线城市豪宅市场迎来成交高峰期,南京、天津、济南、郑州等多市豪宅成交量进入高速增长期,其中南京、天津千万豪宅成交 600 余套,同比涨幅接近 200%;济南、郑州、成都和合肥千万豪宅成交套数都在 100 套以上,同比涨幅超 200%,郑州更是同比大增 506%。

**2016 年重点监测城市总价千万元以上商品住宅成交套数及其同比变化 (套)**

城市	成交套数	同比
上海	11061	46%
北京	6527	85%
深圳	4481	54%
广州	1433	76%
杭州	1241	22%
南京	804	174%
天津	765	190%
苏州	618	7%
厦门	580	72%
东莞	483	70%
济南	215	241%
郑州	194	506%
成都	155	204%
合肥	126	404%
佛山	123	-26%
福州	92	-11%
武汉	82	-54%
重庆	71	-27%

数据来源：CRIC2016

### 3、产品驱动转向成本驱动，热点二线“高价住宅”去化堪忧

豪宅市场属小众市场,开发及营销模式凭借高“逼格”制胜,集中体现在以下两点:其一,豪宅大都位于城市的核心地段;其二,豪宅开发是以产品驱动为主要特征,经过长时间开发经验的积累,豪宅开发企业逐渐形成了独特的产品系,以仁恒、绿城、金茂、星河湾等房企为代表。

2016 年,热点一、二线城市多区域、板块频出地王,高地价必然要求更高房价,房企被迫打造高价住宅。豪宅由产品驱动转向成本驱动,意即成本将取代产品成为豪宅市场的决定因素。受此影响,热点一、二线城市将诞生大量的“高价住宅”,住宅项目出现“泛豪宅

化”倾向。

二线城市“高价住宅”长期存在的较大去化压力，市场风险仍需警惕。一方面，受制于二线城市地价、房价过快上涨，在一定程度上已提前透支未来市场预期，依靠房价在现有基础上再实现较大比例增长从而消化“高价盘”价格压力，这并不现实；另一方面，二线城市高收入、高净值群体数量毕竟有限，短期内，二线城市豪宅置业需求急剧释放过后，新增豪宅置业需求将难以为继，成交量将逐渐趋于低位徘徊；最后，“高价住宅”市场将引发较为激烈的同质化竞争包括价格战。整体市场又由于供需结构不合理造成有效供应长期不足，造成市场定价体系的紊乱。

引言：新常态下的房地产市场格局悄然生变

#### 一、调控转向“因城施策”致遇涨即调，更关注中微观市场变化

- 1、调控更灵活、精准，可及时根据市场变动出台政策做到未雨绸缪
- 2、调控“因市而变”，力度、范围、手段、亮点更多元化、立体化
  - 1) 调力度：限购、限贷力度不一，充分体现“一城一策”、“因城施策”
  - 2) 扩范围：三四线尤其是三大经济圈内三、四线城市普遍加入调控
  - 3) 增手段：“限售”政策首次亮相，将于限购形成长效调控机制
  - 4) 新亮点：不同以往高举轻放，强力整顿市场秩序

#### 二、“高增长”转为“低增速”，激流退去后市场整体规模空间有限

- 1、适龄购房人口与人均住房面积增速放缓，基本需求整体趋于饱和
- 2、销售—投资传导“失灵”，投资增速大幅放缓预示行业进入平稳期
- 3、销售规模恐已触及天花板，未来规模逐年下滑、增速面临负增长

#### 三、“新一线”城市崛起，市场集中度上升，增量空间仅存结构性机会

- 1、城市份额集中度持续上升，四大“6000 亿元城市群”独领风骚
- 2、形成三大城市圈聚集+中西部单中心城市的新格局，长三角又执牛耳
- 3、“永不落幕”的一线城市与“正在崛起”的新一线城市

#### 四、从百花齐放进入高度集中的房企新时代，并购整合成主流

- 1、房企行业集中度加速提高，1 季度百强占比达 65.5%
- 2、房企城市集中度持续上升，万科九个城市销售第一

#### 五、二手住宅成交激增，诸多一二线城市迎来存量房交易时代

- 1、二手住宅成交量不断攀升，与新房市场此消彼长的关系显现
- 2、部分一二线城市率先进入存量时代，供给充足与现房优势助力后续发展

#### 六、从满足居住需求到追求更高品质，改善需求持续释放

- 1、住房消费需求不断升级，定制化装修、科技住宅成新宠
- 2、三房、四房户型持续热销，市场正以改善需求为主导

#### 七、高地价推动“高价住宅”泛滥，供需错配造成无效供给

- 1、热点城市土拍高温难降，房价与地价互为助力并加速上行
- 2、2016 年热点城市房价普遍上涨，豪宅成交井喷强化市场预期
- 3、产品驱动转向成本驱动，热点二线“高价住宅”去化堪忧

**结语：弱周期调整下，未来房地产业发展趋势**

- 1、调控长效机制羽翼未丰之前，行政化手段退出市场尚需时日
- 2、城市分化将进一步演变，政策带来的短期波动难改人口驱动力
- 3、人口基数优势褪去代之以存量改善，增量主要源于新型城镇化进程
- 4、二手房市场进一步扩大并成为主导，更多地承接刚需、首改需求