

2022 年 8 月

中国房地产 深度研究

五年规模未新高城市：

天津、济南、青岛楼市特征和发展趋势研判

总编

丁祖昱 张燕

主编

孟音 林波

课题组

杨科伟 俞倩倩 姚郑康

版权声明

本报告内容为易居企业集团克而瑞所有，未经许可，不得转载。

免责声明

本报告中的内容和建议仅供参考，并不构成对所述市场交易的出价或者评估。我司及其雇员对使用本书中内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

数据、观点等引用请注明“由易居·克而瑞提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。

出品单位

克而瑞研究中心出品

2022年下半年楼市全面“去杠杆”，整体成交行情“急转直下”，多数城市进入成交惨淡期，事实上，我们盘点了核心一二线城市，有16个城市在2016年之后新房成交规模不曾创历史新高，其中除了因供应缩量、严苛“四限”抑制需求的北上广深之外，不乏需求透支的北部二线城市，诸如天津、济南、青岛等，目前整体成交已然进入“筑底”阶段。对于这些城市而言，究竟楼市发展有怎样特征？成交未创新高的原因几何？后市整体市场成交是否还会有“抬头”的可能？

一、津济青五年新房成交未创新高，短期疲软 or 规模见顶？（本节有删减）

（一）16个一二线城市近5年新房成交未创新高，津济青缩量显著（本节有删减）

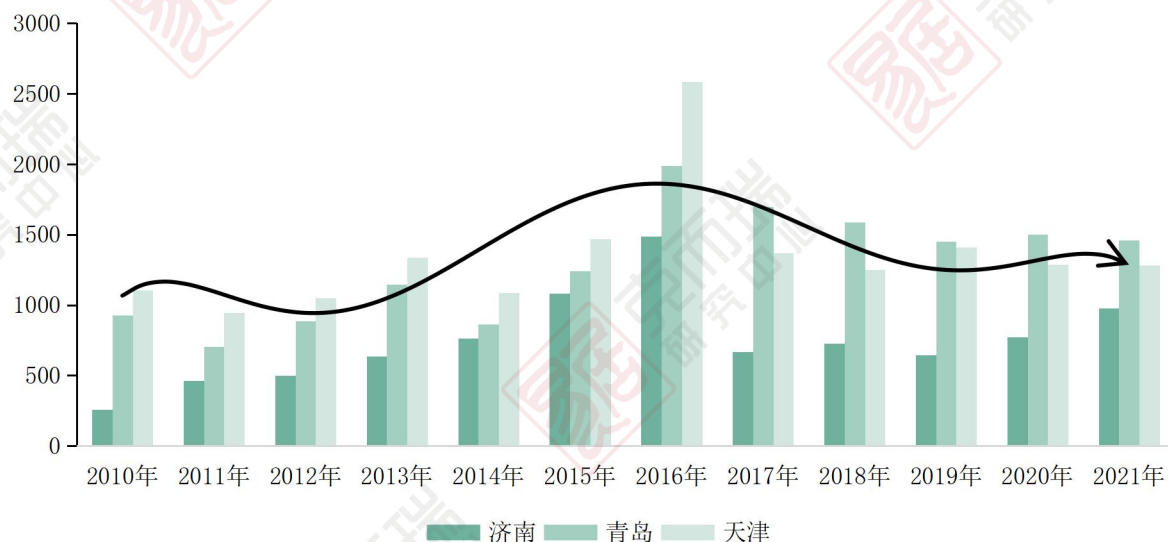
表：部分一二线城市商品住宅年成交面积情况（单位：万平方米、%）

城市	历史高点	近5年高点	差距
北京	1309	951	-27%
上海	1447	1053	-27%
广州	1572	1276	-19%
深圳	739	594	-20%
天津	2534	1412	-44%
成都	2937	2025	-31%
济南	1533	1066	-30%
合肥	1407	1030	-27%
武汉	2877	2112	-27%
厦门	480	358	-25%
南京	1578	1244	-21%
苏州	1163	941	-19%
青岛	1989	1695	-15%
郑州	1693	1445	-15%
福州	537	468	-13%
长沙	2469	2201	-11%

资料来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

（二）津济青2016年成交新高后先降后稳，近3年规模持续“筑底”（本节有删减）

图：2010年-2021年三城商品住宅成交面积（单位：万平方米）



资料来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

二、津济青 2022 年楼地市两淡，新房平均去化不足 3 成，地市流拍常态（本节有删减）

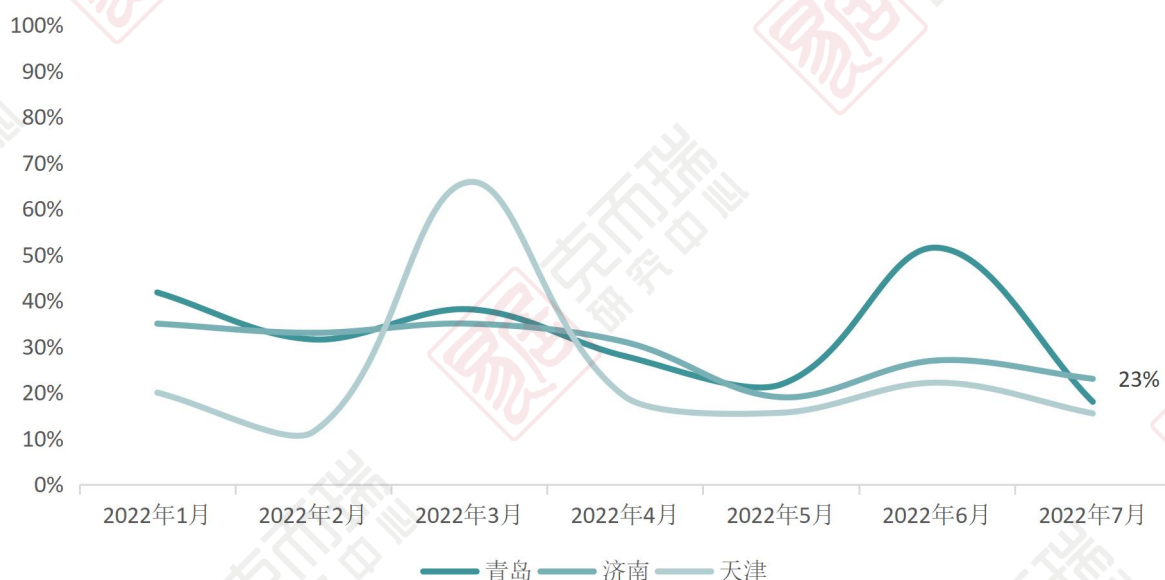
（一）三城 6 月放量后 7 月再度回落，济青 7 月同比降幅扩大 9pcts（略）

（二）三城开盘去化率走低至 30% 以下，核心与远郊“冰火两重天”

细化至微观项目推盘销售，青岛、济南和天津在售项目销售普遍遇冷，手段层出下开盘去化率也一路下滑至 20%。

2022 年天津、青岛和济南均遭遇滞销困难，新开盘去化率则逐月下行。济南项目销售情况始终惨淡，新开盘去化率由 1 月 35% 下降至 23%。天津和青岛则分别在 3 月和 6 月销售短暂高热，但整体去化表现仍延续下行走势。

图：2022 年 1 月-7 月三城新开盘项目平均去化率（单位：%）



资料来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

进一步细化之热点项目销售表现，三城也存在一定共性特征，即在售项目去化表现分化严重：核心区域或渠道项目可以逆势热销，而区位一般的顺销项目往往开盘遇冷。

位于核心板块且房源稀缺的项目普遍热销，如天津中海和平之门位于和平区，具有学区资源是区域内当前唯二在售新房，且小面积低总价的产品性质下推出房源最低总价仅 400 万元，因此首开去化率近乎售罄。不具备区位优势的热销项目则多依仗蓄客和团购以增加购房客户。如济南城投逸山府通过团购活动确保认购量和认购率，实现了新开盘 80% 以上去化。

相反随着整体市场下行，此前库存积压的板块更加销售艰难。如位于天津津南区海教园板块的龙湖樾樾项目，由于周边竞品过多，新开盘去化率仅 16%。又如济南远洋潮起东方因才去顺销+无渠道的销售模式，开盘加推认购套数均不足 10 套。

表：2022 年前 7 月三城典型项目新开盘销售情况（单位：套、元、平方米）

类别	项目名称	开盘时间	城市	区域	认购率	推出套数	认购套数	成交均价	热/滞销原因
热销	中海和平之门	3月25日	天津	和平区	99%	144	143	67000	核心板块，房源稀缺
	城投逸山府	6月30日	济南	历城区	83%	88	73	14000	团购优势
	瑞源·名嘉荷府	6月18日	青岛	黄岛区	65%	288	187	29000	配套优势足
滞销	龙湖樾樾	2月27日	天津	津南区	16%	204	32	18400	板块内竞品过多
	楼山春晓	3月12日	青岛	李沧区	4%	202	8	18800	周边工业区
	远洋潮起东方	7月21日	济南	历城区	2%	108	2	14900	顺销客源少

资料来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

总而言之，天津、青岛和济南当前整体新开盘去化率均较低；而在项目销售层面三城均存在明显的分化现象。

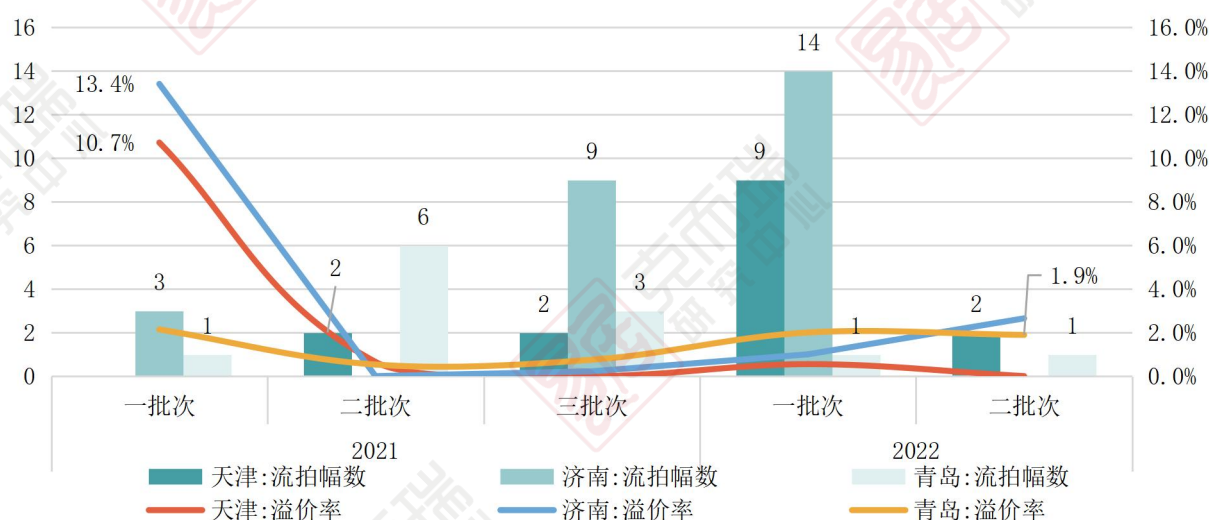
（三）济南流拍率创新高，青岛少量优质地受热捧外其余均底价出让

新房市场的差异受到房企资金压力的负面因素的放大，三城集中土拍成交情况更为惨淡。地市快速降温后，集中土拍普遍托底成交、频频流拍。

天津、济南和青岛土地市场均处于成交寒冬，2021年二批次后宅地均以底价拿地为主，2021年三批次起由于城投逐渐无力托底，质量较差的宅地频繁流拍。2022年，一批次集中土拍天津和济南分别有9宗和14宗宅地流拍。二批次虽经过调整但三城成交依旧惨淡，西海岸新区地块仍全部底价成交。

值得注意的是，少量放出的优质地块仍可得到房企积极对待。仍以青岛2022年二批次集中土拍为例，主城区两宗优势地块盈利空间大，吸引多家房企参拍最终熔断。两宗地块位于市北区CBD板块，周边已经具备较为完善的交通、商业、医疗配套等条件，也是二批次出让楼板价最高地块，对比近2年出让的地块来看，这两宗地的区位条件堪称优越，是较为稀缺的核心土地资源。以最高土地限价来看，2宗地块的成交楼板价将在17800元/平方米左右，参考周边售价，未来项目售价或将达到35000元/平方米，利润空间仍非常可观。因此两宗地分别吸引了10家和8家房企参拍，包含华润、保利、招商、中海等龙头房企，最后均超过最高土地限价，转入线下竞品质环节。

图：天津、济南、青岛2021年一批次至2022年二批次集中土拍情况（单位：幅、%）



资料来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

总而言之，房企对天津、济南和青岛短期市场失去信心，楼市销售惨淡下外来房企无拿地意愿，本土及平台企业托底能力有限，仅部分成熟地块仍可获得房企青睐。

三、原因解析：土地供应过量致库存高企，需求全面透支是根本原因（本节有删减）

（一）去杠杆政策下地产行业跨入“青铜时代”，疫情反复“雪上加霜”（本节有删减）

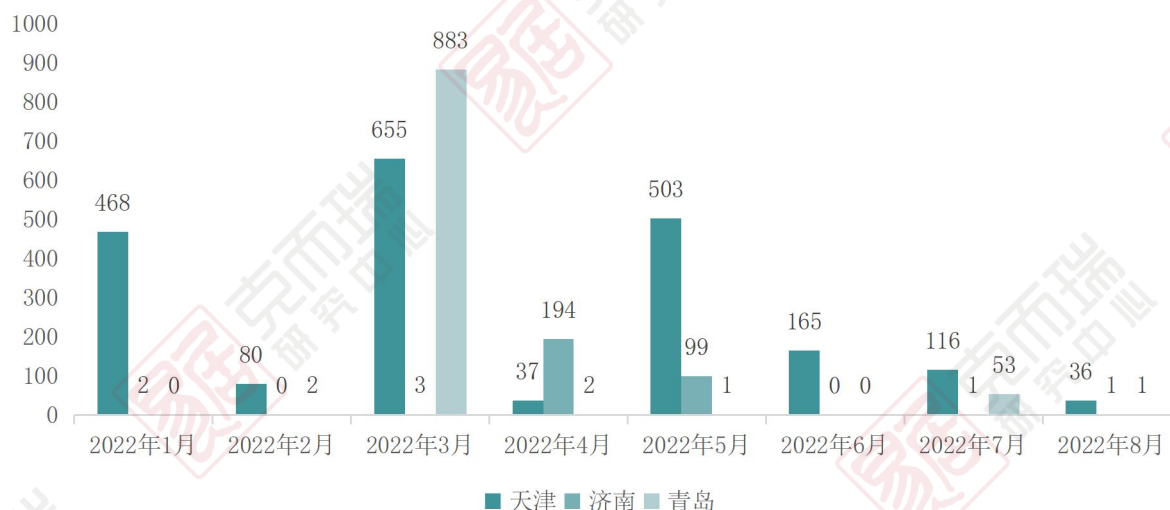
1、2021 年下半年供需两端加速去杠杆是行情转淡的直接导火线（略）

2、2022 年初疫情反复对冲政策利好，行业复苏进程明显受阻

2022 年以来多地爆发了新一轮新冠疫情，对比 2020 年武汉新冠疫情，本次传播速度更快、确诊人数更多，持续时间更长，“全域静态”管控对宏观经济和房地产业造成更大影响，也使得本就处于下行阶段的地产行业更加低迷。具体到微观市场层面，一是新房市场销售停滞，线下看房受到阻碍；二是土拍进程被迫中断，部分城市采取线上竞价；三是工地频频涉疫，工程建设被迫停工。

而就天津、济南、青岛三个城市而言，整体楼市或多或少都受到疫情影响，只是影响程度略有不同：青岛、济南 3 月和 4 月分别迎来了疫情的集中爆发期，而后虽有反复，但是抗疫基本取得了阶段性胜利，基本上对于楼市成交的负面影响只集中在单月。

图：天津、济南、青岛月度新增无症状和确诊病例基本情况（单位：例）

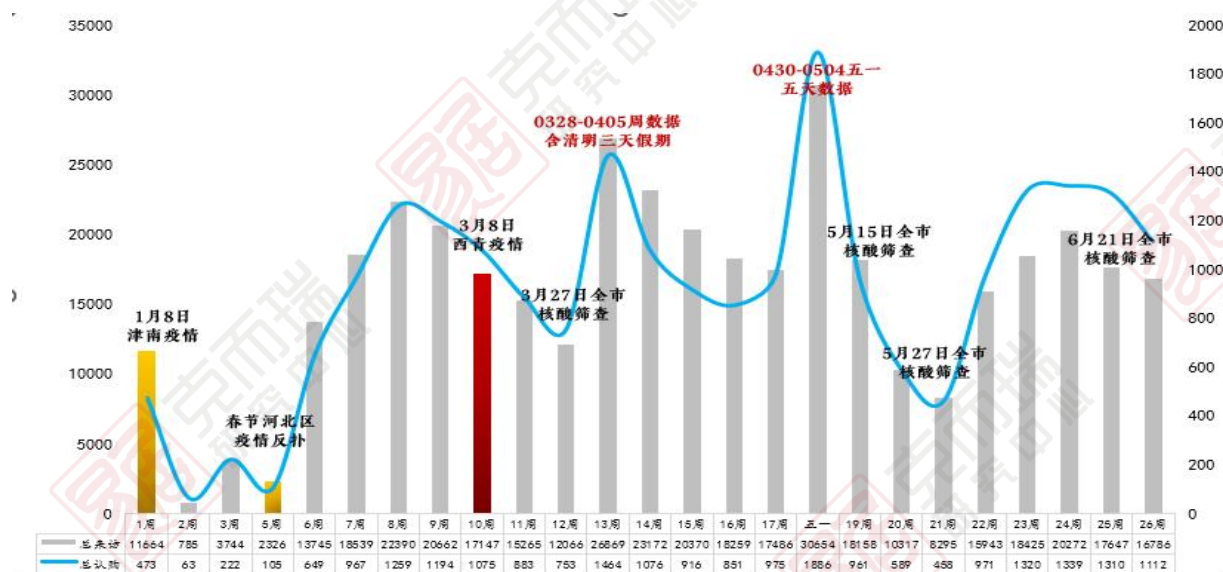


数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

相较而言，天津属于疫情“重灾区”，受疫情负面影响最为显著，无论是客户来访量还是认购套数，全市筛查期较常规周度平均水平降幅基本都在 4-6 成。据 CRIC 线下监测数据显示：2022 年 2-3 月初，到访热度逐渐提升，但 3 月第二周（0307-0313 周）疫情再次反扑，3 月小阳春缺席；清明假期拉高一次访购，但疫情持续反复，多地区核酸影响客户出行；五一假期再次拔高市场热度，访购量激增，达到上半年顶峰，5 月中和月底再次全市大筛，北辰、河北等区域相继封控，打乱政策频出的五月市场；6 月初（22 周）各区逐渐恢复出行，恰逢年中，市场再度活跃起来，各案场暖

场活动量逐渐增多。

图：天津 2022 年以来周度市场监测来访及认购数据对比（单位：组，套）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

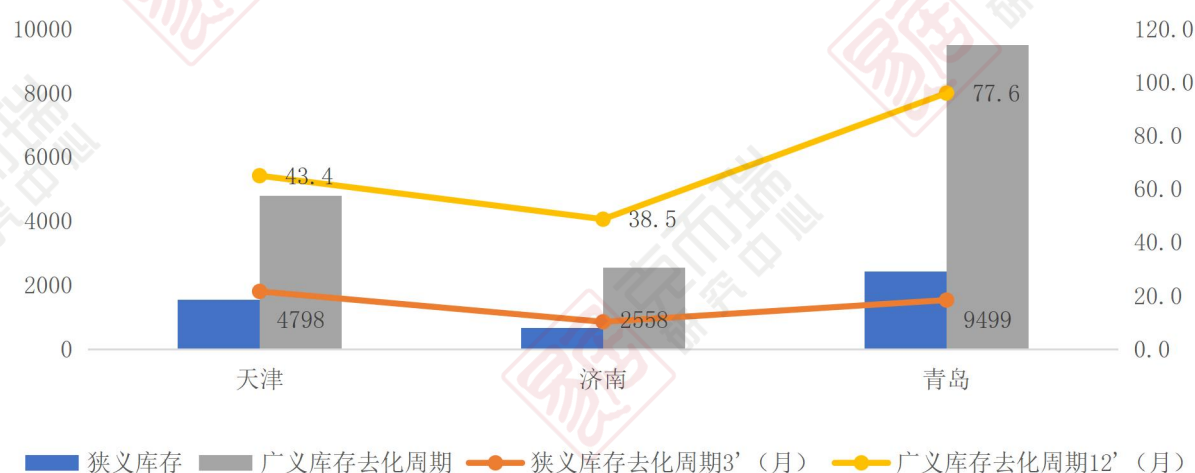
（二）楼市供需失衡，供应过量致库存高企，政策纾困难破购买力“瓶颈”（本节有删减）

1、前期供地过量导致库存高企，核心和远郊“冷热不均”供需错配（本节有删减）

纵观天津、济南、青岛 2010 年以来涉宅用地和和新房成交面积变动情况，2015 年前三城基本都曾面临供应过量的情况，在供地大年，整体涉宅用地成交总建面基本都是新房成交面积的 2-3 倍左右，直至 2016 年行情大火之后，地方政府才有意识缩减供地规模，但济南 2017-2019 年整体供求比（涉宅用地成交总建面/商品住宅成交面积，下同）依旧保持在 2 以上。

而供应过量造成的直接问题便是库存高企，我们看到，截止 2022 年 7 月末天津、济南和青岛的广义库存分别高达 4798 万平、2558 万平、9499 万平，依据三年新房成交均值来测算，分别需要 3.6 年、3.2 年、6.5 年才能去化，整体潜在库存风险依旧较大。

图：天津、济南、青岛 2021 年 7 月末狭、广义库存和去化周期情况（单位：万平方米，月）



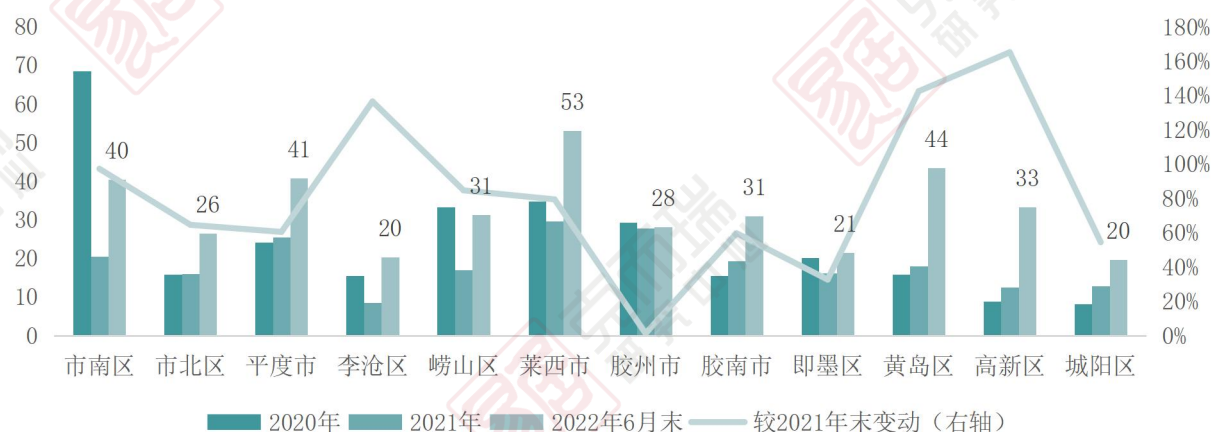
数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

除了供应过量之外，三城面临的另一问题便是供需错配，**核心区域保持较为旺盛的购买需求，而城市边缘区域或是下辖县级市整体刚需疲软，短期内难以恢复。**

以青岛为例，2022年7月末库存主要集中在青岛下辖县市，胶州市、胶南市占比均在20%以上，其次即墨、城阳等占比也在10%以上，市中心核心区域库存基本见底，譬如市南、市北、李沧、崂山等库存占比均不足5%。

我们以不同区域去化周期来测度青岛库存压力，市南区、平度市、莱西市、黄岛区去化周期基本都在40个月以上，不过考量其库存积压并不严重，库存风险相对可控。而聚焦库存压力相对较大的胶州市、胶南市等区域，去化周期基本在30个月左右，在不同片区中处于中流水平，不过考量到6月青岛数据调节等因素，剔除这部分影响，边缘区域去化压力依旧较大。

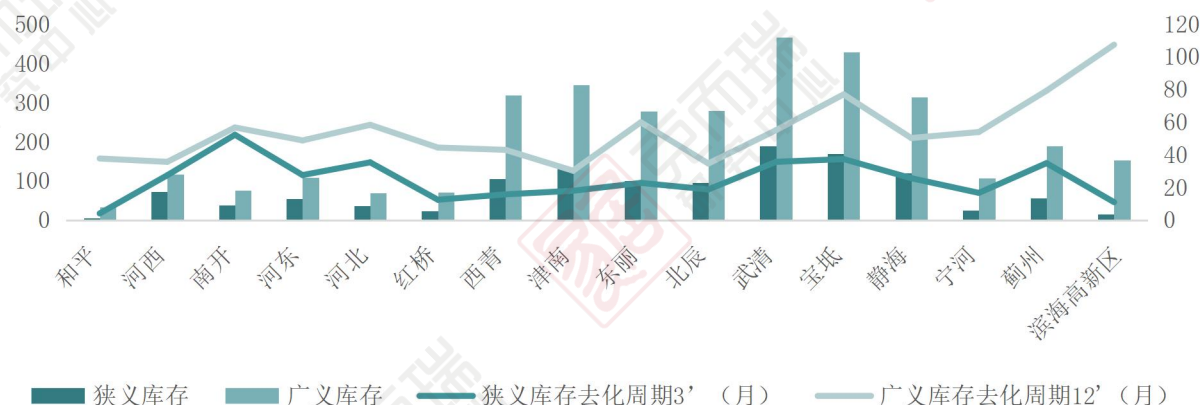
图：青岛2022年7月末不同区域去化周期情况对比（单位：月）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

再如天津，不同区域库存也呈现出显著的分化特征：一方面市内六区（和平、河西、南开、河东、河北、红桥）改善需求集中释放，和平、红桥等库存见底，去化周期基本都在12个月及以下。环城四区（西青、津南、东丽、北辰）和远郊五区（武清、宝坻、静海、宁河、蓟州）等成交热度迅速减退，整体去化周期稳中有增，滨海高新区虽然狭义库存去化周期仅11个月，但广义库存去化周期却高达8.95年，土地供应过量，潜在库存风险依旧巨大。

图：天津2022年7月末不同区域广狭义库存和去化周期情况对比（单位：万平方米，月）



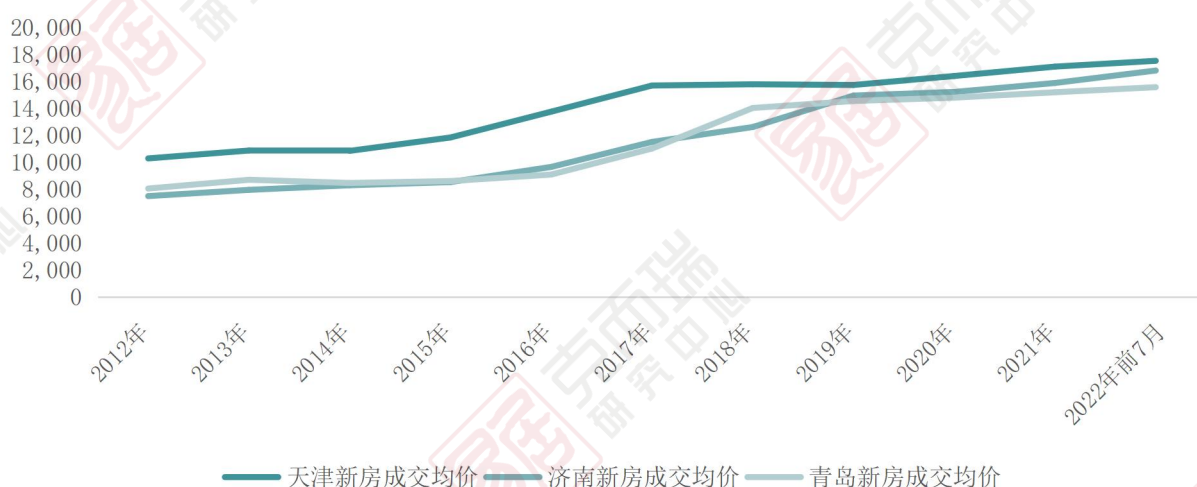
数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

2、地价驱动房价跳增，购买力“触顶”，倒逼刚需分流至二手房市场

如若说供应缩量带动成交回调是客观原因，那么房价跳增并上涨至阶段性高位才是导致居民新房成交积极性不高的内在因素。

纵观天津、济南、青岛历年来新房成交均价变动，不难看出，三城房价目前均未破 2 万元/平，基本均处于刚需向刚改逐步转变的过程之中。而整体趋势变动呈现出“平-增-平”的特征：2016 年之前整体房价保持平稳，在 2016-2018 年迎来一轮显著跳增之后，而后受行政调控“限价”影响，基本都进入了新的“平台期”，截止 2021 年末房价同比涨幅基本都保持在 5% 以内。

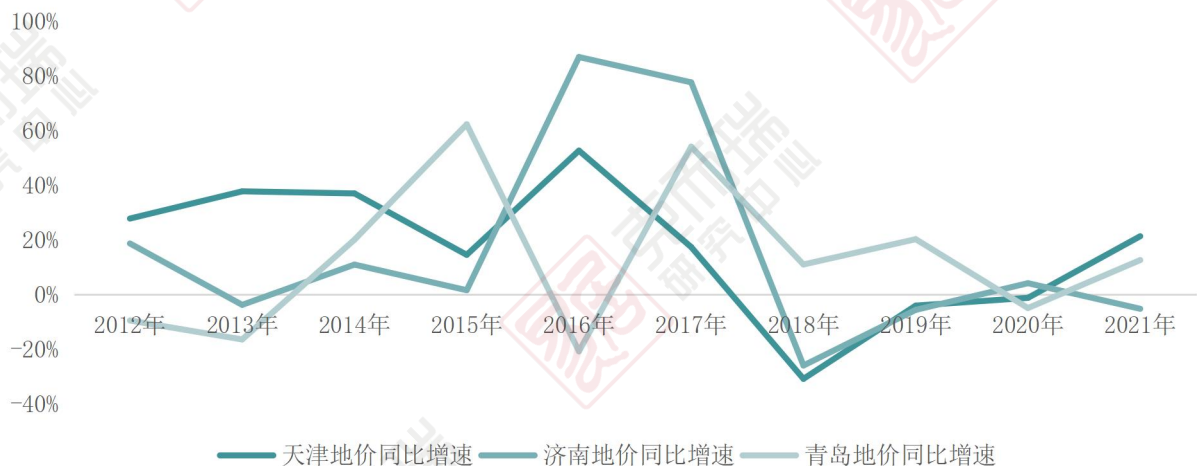
图：天津、济南、青岛历年来新房成交均价变动情况（单位：元/平方米）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

而 2016-2018 年新房房价的跳增除了全国大背景下充分贯彻“去库存”，棚改货币化安置等利好政策之外，主要还是与房企激进拿地，地价上涨密不可分，纵观三城历年来地价变动情况，不难看出地价无论从跳增时间和是跳增幅度都先于各城市房价，尤其是对于这些弱二线城市而言，土地财政作为地方收入不可或缺的部分之一，政府对于地价上涨也起到了推波助澜的作用。

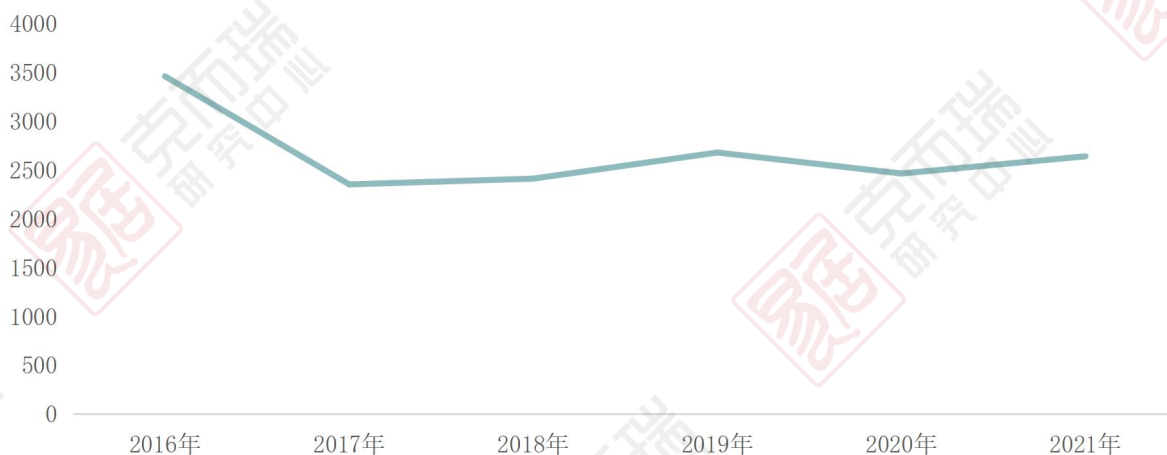
图：天津、济南、青岛历年来涉宅用地成交均价同比变动情况（单位：%）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

值得关注的是，三城中天津等新房成交规模未在近 5 年突破历史新高，但是整体二手住宅成交量却呈现出节节攀升趋势，将一二手住宅成交量加总，我们发现二城需求水平相对恒定，由此可见，这些城市整体购房需求仍存，主要是迫于房价、购买力等客观因素，将部分自住需求分流至二手房市场。

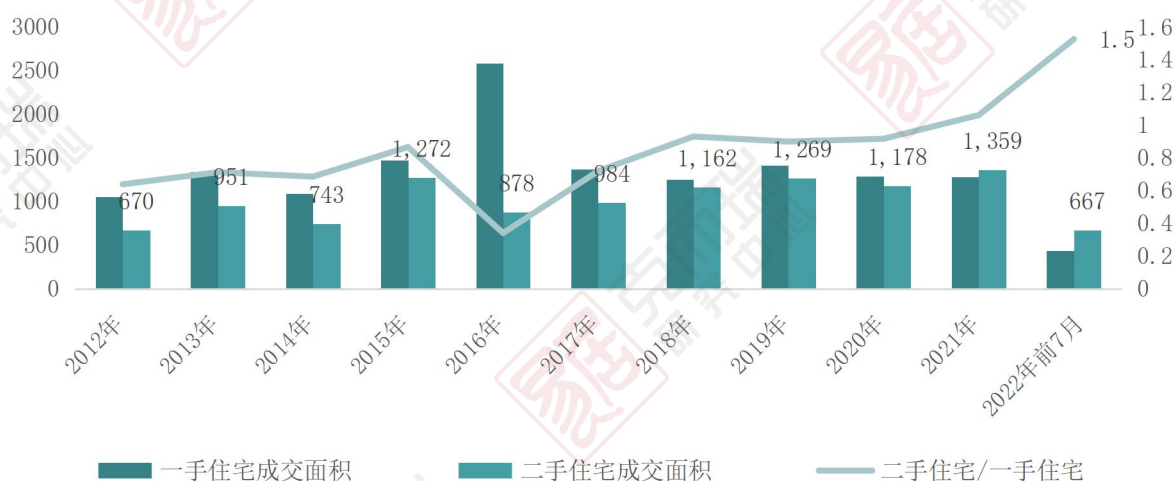
图：天津 2016 年以来新房和二手住宅成交面积总量变动情况（单位：万平方米）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

以天津为例，2016 年新房显著放量而二手住宅成交压缩之后，此后二者走出了截然不同的行情：新房整体成交规模基本在 1300-1400 万平低位波动，而二手住宅成交规模节节攀升，至 2018 年首次突破 1000 万平方米，而 2021 年则达到了 1359 万平方米，超过新房成交规模。从整体二手住宅和新房住宅成交面积比值来看，也处于节节攀升态势，尤其是 2022 年前 7 月，这一比值已经飙升至 1.5，居民“买旧不买新”倾向显著：一方面与新房房价偏高，居民购买力疲软密切相关，另一方面，近期房企因爆雷问题停工或延期交付，负面影响持续发酵，购房者对新房交付有明显疑虑。

图：天津近年来新房和二手住宅成交面积对比情况（单位：万平方米）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

3、限购松动等政策“治标不治本”，难从根本上解决购买力匮乏问题（略）

（三）人口吸附力弱、购买力疲软且两极分化，核心仍是城市基本面较弱（本节有删减）

三个城市近年房地产市场萎靡归根原因在于经济产业发展失速失衡。产业转型缓慢下盲目提速的新城建设，导致人口稀疏化和购买力薄弱化是三个城市当前具有的共性不足。

表：天津、济南、青岛部分新城建设和区划沿革

城市	新城建设/区划沿革
天津	滨海新区（高新区、东疆保税港区、中新天津生态城、经开区、天津港保税区）
青岛	西海岸新区
济南	新旧动能转换起步区
	2019 年莱芜市撤市划区

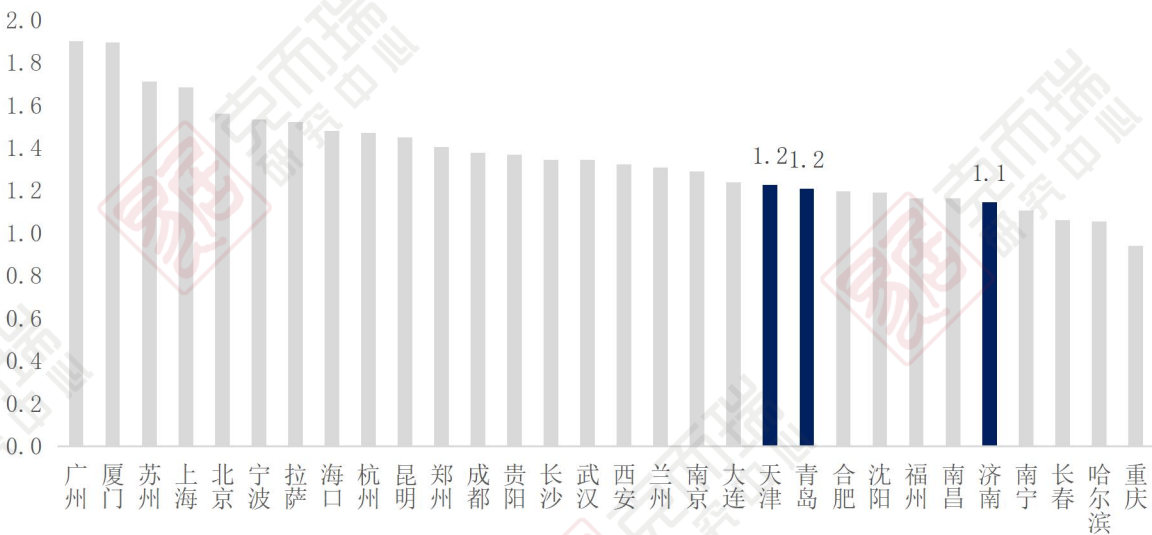
资料来源： CRIC 整理

1、人口吸附力二线居末，新城建设过快“房多人少”，人口密度回落

事实上，天津、济南、青岛三城近年“零门槛”落户诚意满满，但由于北京对天津的资源吸引、济南和青岛对人才的分流，猛然提速的新城建设进一步稀释了人口，三城人口吸附力均处于全国一二线城市中较弱水平。

根据“七普”数据来看，天津、济南和青岛人口相对稀疏、人口吸附能力有限。三城虽常住人口均处于一二线中等偏上水平，其中天津和青岛人口已超过千万。但对比户籍人口，天津、青岛和济南的户籍人口比均处于一二线城市中偏下水平，2020 年三城常住户籍人口比分别为 1.2、1.2 和 1.1，低于长沙、武汉、西安和南京等城市。

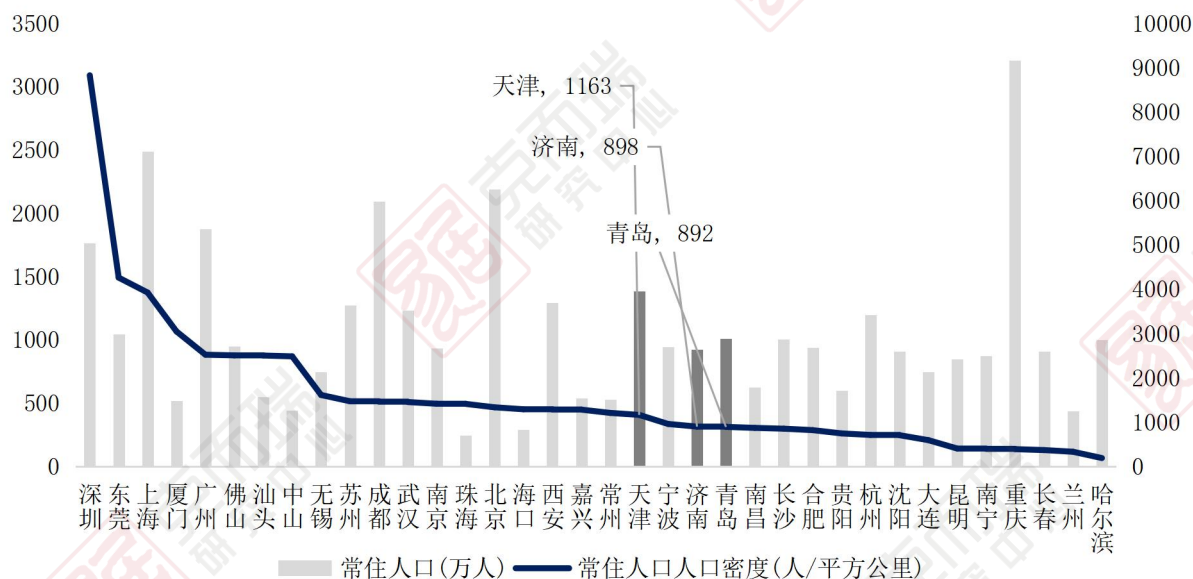
图：2020 年一二线城市常住户籍人口比



资料来源：“七普”统计年鉴

此外，三城 2020 年常住人口密度均处于较低水平，其中济南和青岛每平方公里常住人口不足千人，天津也低于西安、武汉、成都等强二线城市。

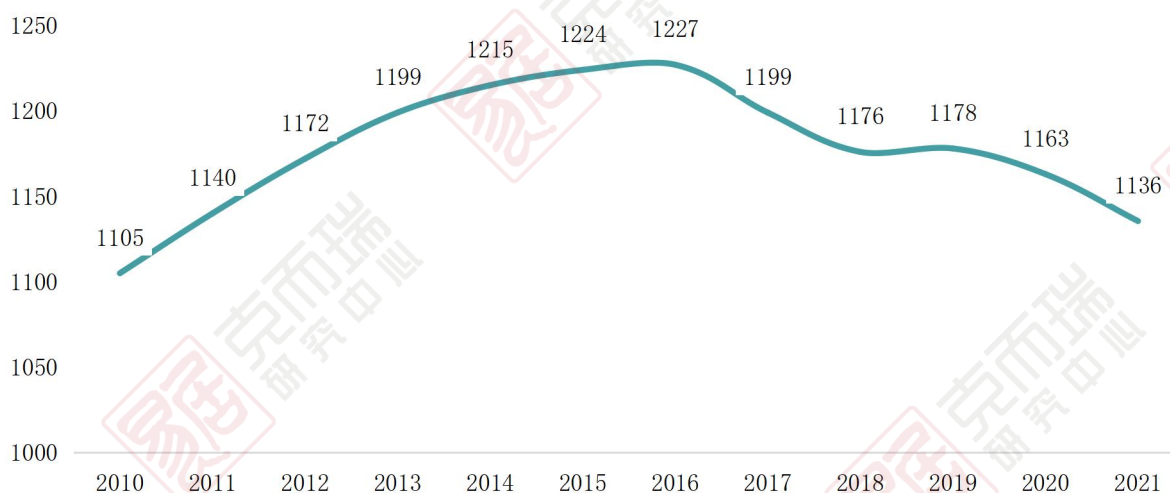
表：2020 年一二线城市常住人口及人口密度（单位：万人、人/平方公里）



资料来源：“七普”统计年鉴

以天津为例，受周边强核心城市干扰，自身人口吸附能力有限，人口密度逐年下降。2016年后天津全市常住人口密度逐年下降，至2021年由高点1227人/平方公里降至1136人/平方公里，“倒退十年”回落至2011年水平。

图：2010年-2021年天津全市常住人口密度（单位：人/平方公里）



资料来源：天津市统计局

大踏步的新城建设提速过快，人口稀疏不足以支撑楼市区划。三城新城建设在2015年以后均明显提速，至2021年西海岸新区和滨海新区分别占青岛和天津全市GDP的25%和56%，在经济体量上已是城市重心并且“以区敌市”超过大多数内陆城市。但由于距离主城区过远、没有形成配套成熟的城市副中心，新城区“乐业”但不“安居”，对人口的吸附能力有限。如天津滨海新区2020年常住人口较2010年反而下降41万人；济南新旧动能转换起步区2020年人口密度仅为全市水平的1/3；青岛西海岸新区2020年每平方公里常住人口仍不足千人。

表：天津、济南、青岛典型新城新区常住人口密度变化情况（单位：人/平方公里）

新城/新区	年份	常住人口	人口密度	特征
青岛:西海岸新区	2020 年	190	908	每平方公里人口不足千人
	2010 年	139	664	
天津:滨海新区	2020 年	207	911	总常住人口下降 41 万人
	2010 年	248	1093	
济南:新旧动能转换起步区	2020 年	17	208	人口密度比全市低 3 倍

资料来源：“六普”“七普”统计年鉴

总而言之，天津、济南、青岛三城人口吸附能力本就有限，“先卖地后发展”的新城建设模式下普遍出现“房多人少”，进而导致楼市规模难冲高、淡市在售项目难去化的局面。

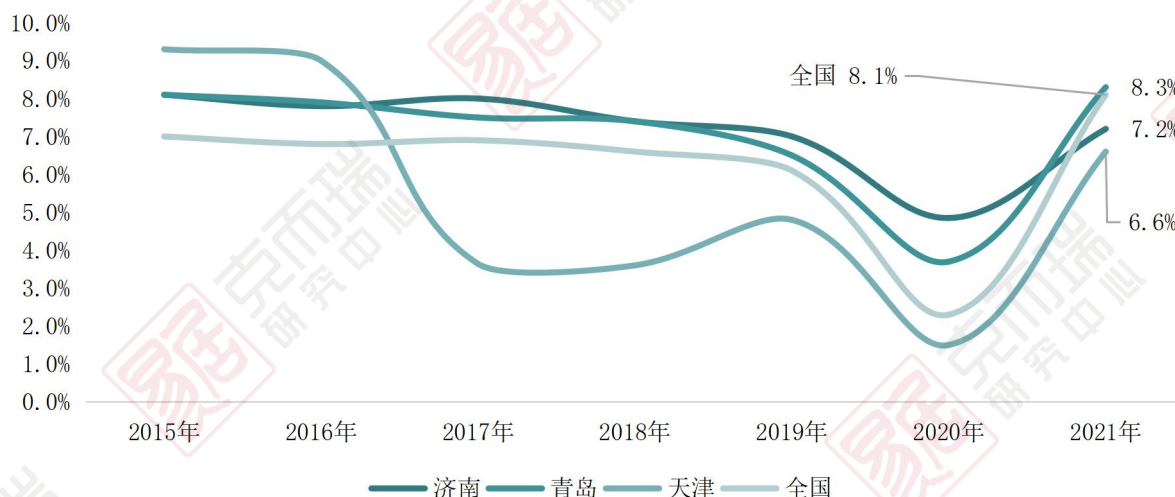
2、居民收入增速显著放缓，刚需刚改善豪，<80 平和>150 平占比持增（略）

3、津济 2021 年 GDP 增速不及全国，地均基建投资低于 500 万元/平方公里

上文所提及的天津、济南和青岛在宏观层面具有的共性问题可以概括为“人少”和“钱少”。进一步地，深层次的原因是三城经济发展降速、产业转型过于缓慢。

经济增速低于全国水平，疫情加剧发展失速。2015 年起三城 GDP 增速由高点下降，尤其是天津 2017 年后 GDP 增速降至 5% 以下，远低于全国水平。2021 年疫情对实体经济的影响逐渐展现，由于天津、青岛和济南以工业为主的产业结构，疫情反复对经济冲击严重。2021 年天津和济南 GDP 增速均低于全国水平，分别仅 6.6% 和 7.2%。

图：2015 年-2021 年天津、济南、青岛及全国 GDP 增速（单位：%）

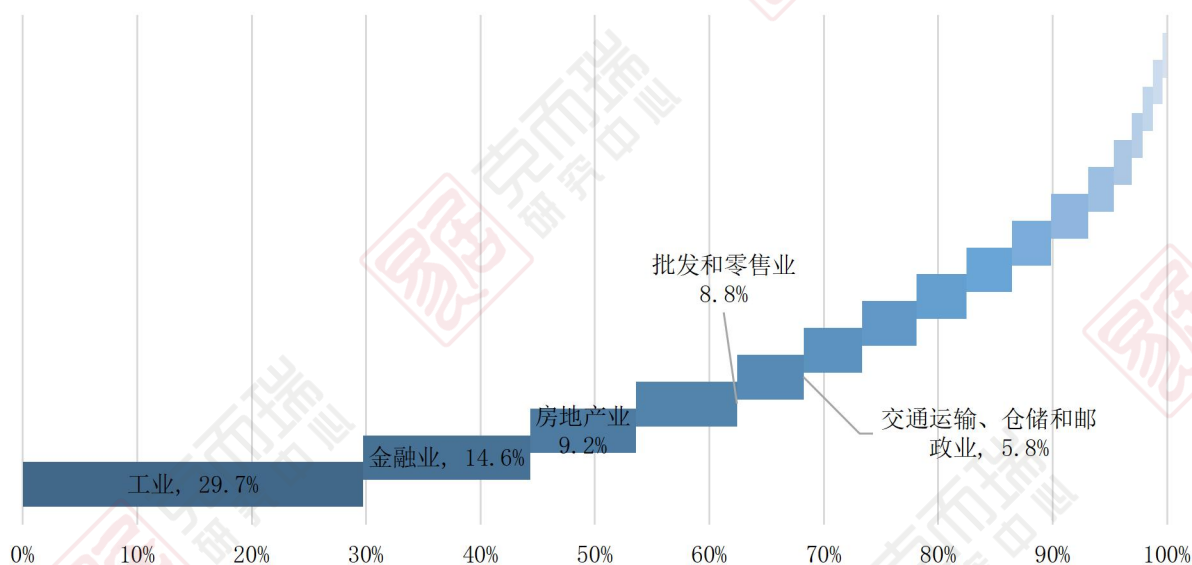


资料来源：国家统计局

更进一步地，三城经济发展降速的根源在于产业转型过于缓慢。新兴产业尚未成为经济支柱，陈旧产业也难在继续贡献高增加值。

以天津为例，2020 年天津各行业 GDP 增加值占比前三的分别为工业、金融业和房地产业。尤其是工业占比 30%。天津“十三五”中提到要提升发展的包括信息技术、医药、新能源等先进制造业占 GDP 比重均不足 5%。产业结构不够优化的问题依然突出。

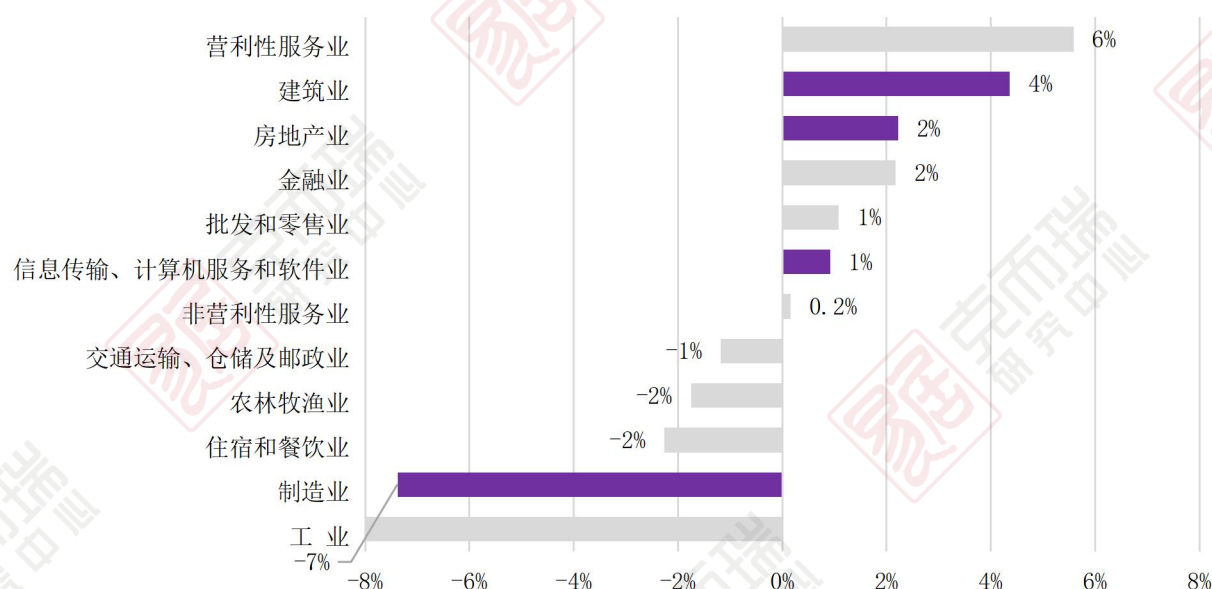
图：2020 年天津各行业 GDP 占全市比重（单位：%）



资料来源：国家统计局

又以济南为例，济南“十四五”规划中提及“将以建设智能经济强市和数字先锋城市为牵引，打造先进制造业和数字经济两个万亿级产业高地”。但对比 2020 年和 2010 年各行业 GDP 占全市比重来看，房地产业和建筑业占比合计增加 6pcts 最多。而被提及的制造业和信息传输、计算机服务和软件业占比分别降低 7pcts 和微增 1pct。

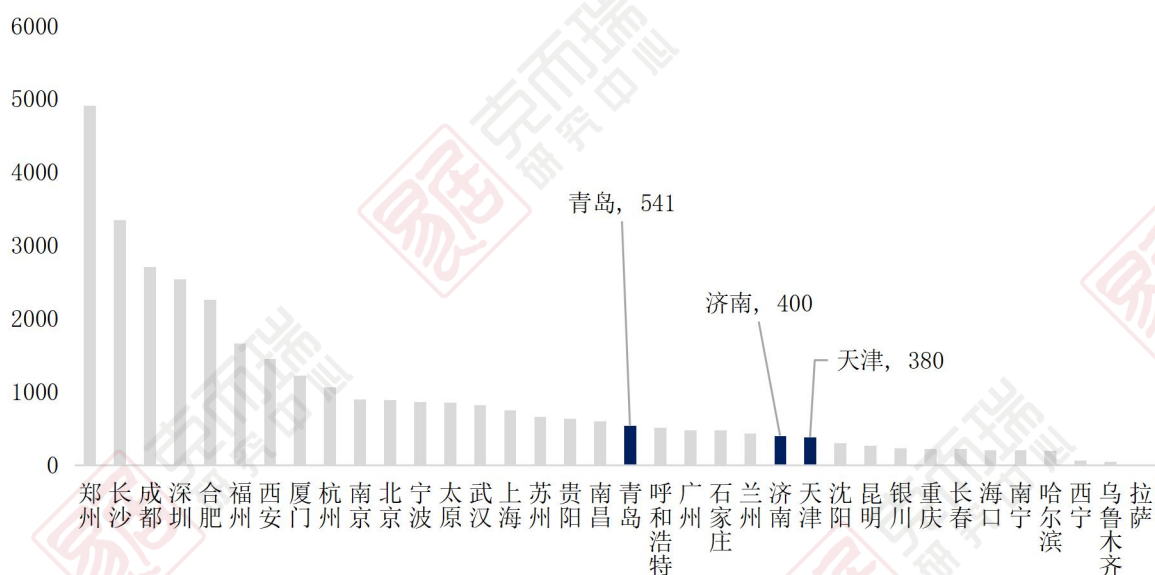
图：2020 年济南各行业 GDP 占全市比重较 2010 年变化（单位：%）



资料来源：国家统计局

此外值得一提的是，天津、济南和青岛在市政基建方面的投资力度也较低，宜居性较差。2020 年天津、济南和青岛三城每平方公里市政公用设施建设投资额分别为 380 万元、400 万元和 541 万元。横向对比其他一二线城市而言三城在市政基建方面的新增投资相对有限，宜居性较差故相关关联地对人口的吸附力有限。

图：2020 年一二线城市市区每平方公里市政公用设施建设投资额（单位：万元/平方公里）



资料来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

总而言之，三城产业转型尚未完成，新兴产业上不足以支撑经济发展和居民就业，经济增长失速、人口吸附力减弱进而导致了上文提及的“人少”“钱少”的共性问题。最终促成了三城楼市成交规模难创新高。

（四）总结：短期政策提振供需端信心，中长期落脚人口、购买力等

上文我们主力聚焦了天津、济南、青岛三城新房成交规模 5 年未创新高的动因，而这些因素也在短期和中长期深刻影响着三城楼市的成交规模。

1、政策纾困“心有余而力不足”，短期难以完全修复房企、购房者信心

短期来看，我们认为影响市场的主要因素仍然是政策的纾困力度，在整体楼市“举步维艰”的大背景之下，房企投资更为谨慎、聚焦，天津、济南、青岛等不得不依托央企平托底，逐渐被民营企业所“抛弃”。购房者信心不足，尤其是房企停工、各地楼盘断贷等负面新闻持续发酵，更加使得购房者观望情绪持续加剧。不得不说，市场整体陷入“恶性循环”，在没有外力干预的情况之下，市场很难通过自身调整走出低迷的困境。事实上，当前三城政府也在积极为市场“纾困”，下半年预计政策工具箱持续释放。

具体来看，青岛下一个政策密集期预计在 9 月或 10 月，全线放开限购与限售，同时会有跨越主管部门的超常规手段出现。

而天津住建部近期也在对政策带动商品房销售量的效果进行评估，因此前天津松绑力度一般，宽松政策池中工具丰富：1、放开本市限购：二胎家庭、60 岁以上老人家庭可加购 1 套。“先买后卖”、“先卖后买”。2、放开外省市限购：外省市企事业单位迁入员工可享有本市购房政策；京冀户籍的、本市居住证的，可买市内六区以外房屋。3、购房补偿款腾迁：被安置居民给予购房补偿款进行专项购房，同时减免部分契税。4、降低首付：认房不认贷，首套执行 30%、二套执行 40%；滨

海新区首套 20%、二套最低 30%。5、优化购房积分：市区、环城、远郊、滨海，购房积分分级执行，购房积分从 15、20、25、30 分逐级递增。6、远郊五区限购参考滨海：分区施策，新五区当中存量较大，去化周期长的区域限购政策按滨海执行。天津政府拟在上述政策中选择出台 3~5 条刺激性政策，现处于最终审批环节，涉及放开限购、降低首付、城市更新补贴购房等内容，政策执行可能性较高。

而对于政策落地后的具体效果，我们认为短期还是能带动一波购房需求入市，但是整体的政策效果可能仅限于“止跌”而非“回升”，主要还是因当前成交规模受限的根本因素在于收入增速放缓、购买力疲软，若居民对于未来收入没有预期，即便是放松限购、短期的购房补贴等等对于购房者入市的刺激效果仍然相对有限。

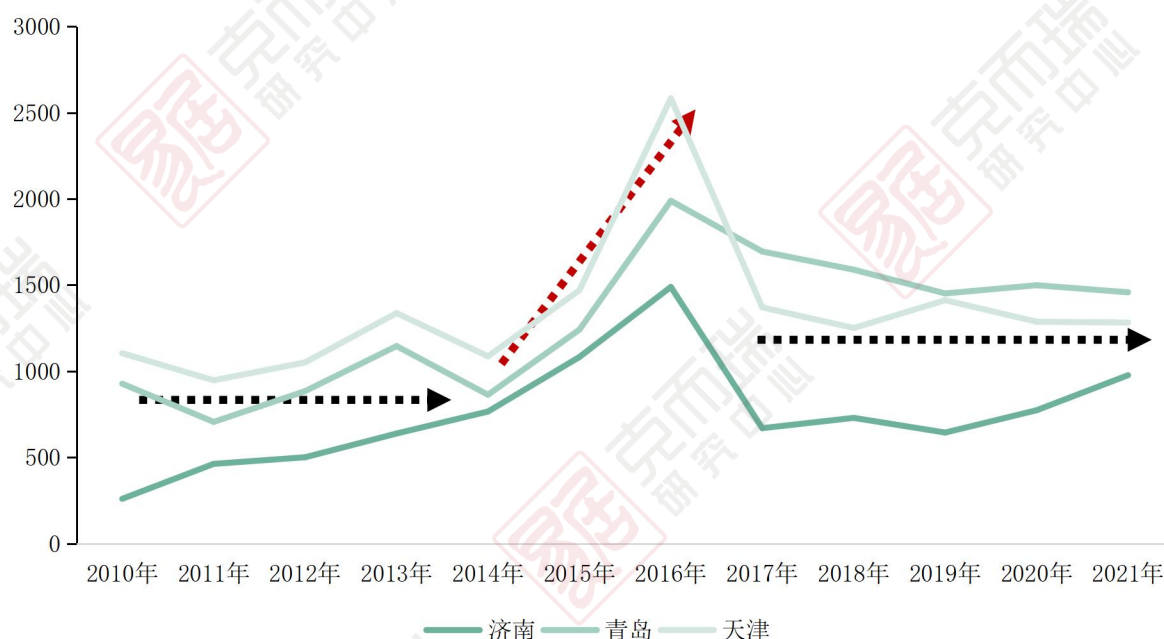
对于三地政府而言，的确也想出台各类财税刺激等强有力的“托市”政策，但是因实体经济疲软，土地财政依赖度较高等因素，地方财政基本也处于“入不敷出”的窘境，“心有余而力不足”。除非后期中央能给予强有力的刺激性政策，否则三城基本不会存在短期全面回暖的可能。

2、人口、收入增速放缓、基建投资不足制约新房成交规模增长

中长期来看，影响三城未来成交规模的主要还是楼市成交周期波动规律和城市基本面诸如人口吸附力、收入增长、经济发展和产业升级等因素。

依据三城历年来新房成交面积的波动规律来看，基本呈现出平台期—跳增期—新的平台期，虽然近 5 年成交规模未创新高，但是总体年成交面积也保持平稳态势，并没有显著的“大起大落”行情，对于三城而言，虽然人口吸附力不及东南沿海核心一二线城市，但整体城市需求相对固定，短期市场下行主要与全国行情惨淡的大背景和短期需求疲软，市场信心受挫等原因密切相关，中长期来看，这些负面因素会逐步被市场消化，成交还是具备回升的可能的。

图：2010 年-2021 年三城商品住宅成交面积（单位：万平方米）



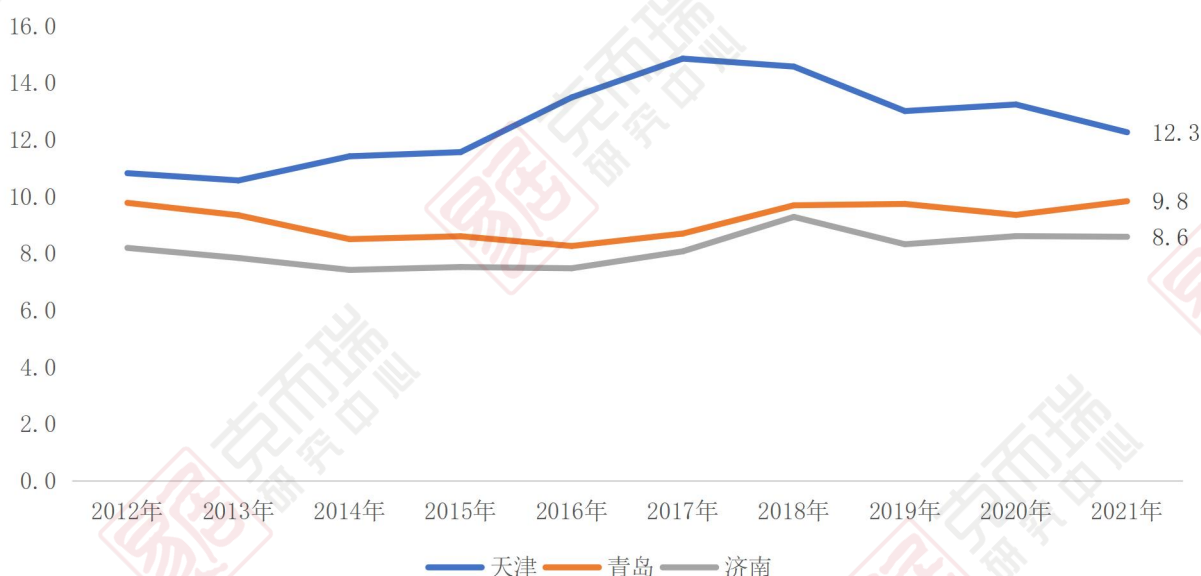
资料来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

但是即便成交稳步修复，我们认为整体涨幅依旧有限，并不会突破 2016 年高点，原因主要也与三城城市基本面情况密切相关。

一是人口实现跨越式增长的概率不大，使得其购房基数相对固定。前期三城基本都出台过人才新政，譬如青岛城阳的人才共有产权房、天津的海河计划等等，短期内的确吸纳了一部分人才落户，同样也刺激了一波购房需求的释放。但是“人户分离”现象也比较严重，近期伴随着市场下行加剧，东南沿海核心一二线基本都不同程度的降低了落户门槛，而所谓的人才新政并没有“先发优势”，前期吸纳的人才也有很大可能流入这些核心一二线，加之济南和青岛本身就存在省内人才分流现象，也使其总体人口吸附效应减弱。

二是三城基本都面临收入增速放缓，房价收入比基本也都处于阶段性高位。依据上文可得，三城城镇人均可支配收入增速明显放缓，从房价收入比也不难看出端倪，2021 年济南、青岛分别达到了 8.6 年和 9.8 年，已接近阶段性高位。而天津房价收入比虽然在 2017 年后迎来高位回落，但基本也持稳在 12-13 年，整体购房难度还是要显著高于济南和青岛。

图：2012 年-2021 年天津、青岛、济南房价收入比变动情况（单位：年）



资料来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

三是究其根本来看，人口吸附力较弱和居民收入增长受限本质上都是因实体经济疲软、城市软实力较弱等原因所致，而城市基本面在 3-5 年之内难以完成本质性提升，这也使得我们对于三城楼市成交规模的增长难以持有较为乐观的预期。从 2021 年三城 GDP 增速来看，除了青岛与全国均值持平之外，天津和济南分别仅 6.6% 和 7.2%，远低于全国水平，同时三城基本以工业为主的产业结构都亟待转型，目前各城市基本都处于新旧产业交替的阵痛期，加之疫情的不确定影响，青岛的旅游产业、港口贸易等都受到巨大影响，整体城市经济增长动能明显不足。

而从城市整体规划和软实力来看，三城都提出了新城建设方针，但整体规划新区面积较大，青岛的西海岸新区、天津的滨海新区总规划面积基本都超过 2000 平方公里，但是从各城市 2020 年地

均基建投资额来看，均不足 550 万元/平方公里，基本都处于二线城市中下流水平，新城规划“雷声大”后期落地“雨点小”，也使得新城对人口的吸附能力有限，很难在短期内成为城市中心。基于此，我们认为，新城的培育-建设-成熟尚需时间，楼市的成交规模自然也很难在 3-5 年内突破新高。

四、趋势预判：2022 年将延续低位盘整，3-5 年预期回升但难破 2016 年高点（本节有删减）

（一）宽松周期下三城政策刺激力度还将加大，天津预计全面放松限购（略）

（二）“以销定产”民企投资信心缺失，仅靠央国平托底地市规模难为继

对于地市而言，当前三城集中土拍成交情况惨淡，普遍进入成交寒冬，流拍现象普遍，仅有少量优质地块受到房企关注。

我们认为，当前地市低迷主要与房企拿地态度密切相关，对于民营企业而言，现金流“捉襟见肘”，投资态度更为谨慎，更强调“集中力量办大事”，这时投资重点会转向可盈利城市即城市当前地产行情好坏直接决定其投资态度，“以销定产”模式更为突出，对于天津、济南、青岛地产行情相对惨淡的城市而言是非常不利的。而仅仅依靠央国平托底，可以解决一时“燃眉之急”却不能“一劳永逸”，因而当前关键还是取决于政府如何利用纾困政策调动房企拿地积极性。

而对于三城地方政府而言，实体经济低迷，地方土地财政依赖度较大，想要通过降低地价、契税补贴等方式调动房企拿地积极性并不现实，无非只能够从降低预售资金监管、降低拿地门槛、延缓缴纳土地出让金和提升优质地块供应比例上着手，而此举对于房企拿地积极性的提升而言无非是“杯水车薪”，短期内地市困局难解，楼、地市低迷负面情绪相互激荡，市场信心恢复仍需时间。

（三）2022 年楼市规模继续回落，购买力分化加剧区域供需错配

虽然下半年整体政策纾困力度不会下降，但我们认为，天津、济南、青岛等“筑底”行情短期难有实质性逆转，整体四季度还将延续低位盘整，2022 年成交规模也将稳步回落。

究其原因，一是地产行业步入“青铜时代”，全国地产行情惨淡已是不争的事实，复苏尚需时间；二是三城因前期供地过量库存高企问题短期难以解决；三是房价与居民收入不匹配的矛盾，对于三城而言居民收入普遍低于东南沿海发达城市，整体城市新房房价已然上涨至阶段性瓶颈，部分刚需亦被分流至二手房市场；四是地方财政压力较大，若无中央支持，短期内不会有颠覆性的刺激性政策出台，对于楼市而言亦不会有实质性转暖。

不得不说，对于三城而言，后期购买力分化也将使得区域供需错配矛盾日益凸显：刚需更刚，客户居住降级，整体居住偏好趋向于小面积多功能户型，而对于改善需求而言，目前仍处于持币观望态度，并不急于入市，若核心区域供应不足，这部分需求短期内也难以转化。

（四）3-5 年津济青成交预期边际修复，但受限购买力疲软难创新高

2022 年成交规模回落是大概率事件，若要预判 3-5 年三城整体新房成交规模，我们认为，在低位盘整期之后还是有望维持稳中有增态势，但增幅并不会过大，天津、济南、青岛年成交规模中枢基本将维持在 1200-1400 万平，1000-1200 万平和 1500-1600 万平。

依据三城历年来新房成交面积的波动规律来看，基本呈现出平台期—跳增期—新的平台期，虽然近 5 年成交规模未创新高，但是总体年成交面积也保持平稳态势，并没有显著的“大起大落”行情，短期市场下行主要与全国行情惨淡的大背景和短期需求疲软，市场信心受挫等原因密切相关，中长期来看，这些负面因素会逐步被市场消化，成交还是具备回升的可能的。

但是即便成交稳步修复，我们认为整体涨幅依旧有限，并不会突破 2016 年高点，原因主要也与三城城市基本面情况密切相关：首先，人口实现跨越式增长的概率不大，使得其购房基数相对固定。其次三城基本都面临收入增速放缓，房价收入比基本也都处于阶段性高位。最后究其根本来看，人口吸附力较弱和居民收入增长受限本质上都是因实体经济疲软、城市软实力较弱等原因所致，而城市基本面在 3-5 年之内难以完成本质性提升，这也使得我们对于三城楼市成交规模的增长难以持有较为乐观的预期。

目 录

一、津济青五年新房成交未创新高，短期疲软 or 规模见顶？	5
（一）16 个一二线城市近 5 年新房成交未创新高，津济青缩量显著	5
（二）津济青 2016 年成交新高后先降后稳，近 3 年规模持续“筑底”	6
二、津济青 2022 年楼地市两淡，新房平均去化不足 3 成，地市流拍常态	7
（一）三城 6 月放量后 7 月再度回落，济青 7 月同比降幅扩大 9pcts	7
（二）三城开盘去化率走低至 30% 以下，核心与远郊“冰火两重天”	7
（三）济南流拍率创新高，青岛少量优质地受热捧外其余均底价出让	8
三、原因解析：土地供应过量致库存高企，需求全面透支是根本原因	10
（一）去杠杆政策下地产行业跨入“青铜时代”，疫情反复“雪上加霜”	10
1、2021 年下半年供需两端加速去杠杆是行情转淡的直接导火线	10
2、2022 年初疫情反复对冲政策利好，行业复苏进程明显受阻	10
（二）楼市供需失衡，供应过量致库存高企，政策纾困难破购买力“瓶颈”	12
1、前期供地过量导致库存高企，核心和远郊“冷热不均”供需错配	12
2、地价驱动房价跳增，购买力“触顶”，倒逼刚需分流至二手房市场	14
3、限购松动等政策“治标不治本”，难从根本上解决购买力匮乏问题	17
（三）人口吸附力弱、购买力疲软且两极分化，核心仍是城市基本面较弱	18

- 1、人口吸附力二线居末，新城建设过快“房多人少”，人口密度回落 18
- 2、居民收入增速显著放缓，刚需刚改善豪，<80平和>150平占比持增 20
- 3、津济 2021 年 GDP 增速不及全国，地均基建投资低于 500 万元/平方公里 21
- （四）总结:短期政策提振供需端信心，中长期落脚人口、购买力等 24
- 1、政策纾困“心有余而力不足”，短期难以完全修复房企、购房者信心 24
- 2、人口、收入增速放缓、基建投资不足制约新房成交规模增长 25
- 四、趋势预判：2022 年将延续低位盘整，3-5 年预期回升但难破 2016 年高点 27
- （一）宽松周期下三城政策刺激力度还将加大，天津预计全面放松限购 27
- （二）“以销定产”民企投资信心缺失，仅靠央企平托底地市规模难为继 27
- （三）2022 年楼市规模继续回落，购买力分化加剧区域供需错配 27
- （四）3-5 年津济青成交预期边际修复，但受限购买力疲软难创新高 28