

01

上半年中央稳、地方放，下半年维持稳中有放

展望下半年，货币政策整体保持宽松基调，但边际放松空间有限，房地产信贷政策整体中性偏积极，房企融资环境或将分类放松，居民部门仍需稳杠杆。地方调控政策继续维稳，限价政策或将进一步放开，短期内放松限购、限售的可能性不大。地方有望从保市场主体出发为企业纾困，并在土地出让以及房地产交易环节给予企业更大力度的支持。

01

(本节有删减)

2月21日，央行召开2020年金融市场工作会议，部署2020年六项重点工作。就房地产而言，**保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性**，继续“因城施策”落实好房地产长效管理机制，促进市场平稳运行。

.....略.....

6月17日，国常会部署引导金融机构进一步向企业合理让利，助力稳住经济基本盘，全年金融系统让利规模多达1.5万亿元。加大金融支持实体经济的力度，实际考量目标在于全年人民币贷款新增和社会融资新增规模均超过上年。按照有保有控要求，**防止资金跑偏和“空转”，防范金融风险。**

02

央行三度降准、LPR两度下调，房贷利率趋势性下移（略）

03

土地出让为市场、企业减压，涉及延期或分期缴纳土地款等
上半年多省市在土地出让环节给市场、企业减压，主要涉及取消限制性规定、增加优质土地供应、延期或分期缴纳土地款和延长竣工期限。

其一，**取消限制性规定，变相降低开发难度，提升开发收益。**譬如上半年上海新晋出让的涉宅用地已然取消15%的自持比例要求，利于房企降低持有成本，加快资金回笼。又如苏州取消封顶和现房销售，土地出让价格超过市场指导价，不需要封顶销售；进入一次性报价，也不用现房销售。

其二，**核心一、二线城市明显加大供地力度，优质土地供应持续增多。**典型如北京，2019年之前供地以“双限双竞”地块居多，但2020年上半年不限价地块供应持续增多，其中不乏丰台、海淀、石景山等核心区域优质地块，很大程度提振房企拿地热情，北京两度刷新今年最高单价纪录。

其三，**调降土地出让门槛，延期或分期缴纳土地款，缓解房企拿地时的资金压力。**一方面，西安、南昌、江门等市土地竞买保证金降至20%，一个月内缴纳50%的土地

款，余款最长缴纳期限不超过一年。另一方面，南京、福州、无锡等延缴出让金至疫情一级响应解除，且延缴不产生滞纳金或违约金。

其四，**顺延开竣工及交付期限，利于房企跟随疫情变化调整施工进度。**按照疫情一级响应时间，顺延项目开竣工期限，已签订商品房买卖合同，顺延交房期限，并免除企业违约责任。

04

房地产交易从供需两端助力市场复苏，涉及购房补贴等

房地产交易环节从供、求两端助力房地产市场企稳复苏，主要涉及放宽预售标准、适度放松限价、人才新政变相松绑限购、购房及契税补贴、公积金政策调整。

其一，**放宽预售标准，全力支持企业促销售、抓回款。**一方面，调降申请预售所对应的施工进度标准，典型如河南省鹤壁市，多层形象进度完成正负零、小高层完成地面1层、高层完成地面2层施工即可办理预售。另一方面，申请预售标准由形象进度调整为按投资额计算，避免因施工工期影响项目销售进度，譬如苏州、无锡等市房地产项目完成25%以上投资即可申请预售。

其二，**适度放松限价，新批预售价格突破所在片区限价红线。**上半年限价堰塞湖适度开闸，核心一、二线城市明显加快高价盘及豪宅预售证审批，部分项目新批预售价格更是突破所在片区限价上限。典型如上海地王盘中兴路一号，新批预售价格12.98万/平方米，明显高于项目所在的不夜城板块限价上限。

其三，**人才新政变相松绑限购，并支持人才购房消费。**一方面，调降人才落户门槛，青岛、无锡等“先落户、后就业”，人才只要有来本地就业意愿便能落户；另一方面，

南京、江门等优化人才购房资格，已落户人才可享受户籍居民待遇，变相取消了社保缴纳年限等硬性要求。

其四，**购房补贴、税费减免最为直接有效，人才往往享受更高的补贴标准。**典型如马鞍山，个人在市区首次购买 90 平方米及以下普通住房，给予房屋价值 1%的补贴；本科及以上学历高层次人才在市区首次购买 90-144 平方米普通住房，给予房屋价值 1.5%的补贴，显示人才补贴标准相对更高。

其五，**适度放松公积金信贷政策，在一定程度上刺激居民购房消费。**宝鸡提升公积金贷款额度，最高额度由 40 万元提高至 50 万元；南宁允许使用公积金贷款购买二套房，但首付比例、贷款利率适度上浮；四川乐山市调整公积金“认房认贷”标准，商贷已结清不纳入认定范围。

05

海南、唐山调控再升级，广州、驻马店、济南等新政一日游

(本节有删减)

.....略.....

表 2020 年上半年各地遭遇撤回的市场刺激措施

时间	城市	撤回的政策内容
3月4日	广州	取消商服类项目（公寓、商铺、写字楼）的限购政策。
3月5日	驻马店	下调居民首付款比例，首套房贷款最低首付比例由 30%下调为 20%；上调住房公积金贷款额度，公积金最高贷款额度由 45 万元提高到 50 万元；降低住房公积金贷款首付比例。
3月17日	济南	在先行区直管区范围内购买二星级及以上绿色建筑商品住宅的不受济南市限购政策约束。
3月24日	海宁	暂不执行“非海宁户籍人口在海宁限购一套住房”政策。
3月31日	柳州	居民首套房首付 2 成二套 3 成；公积金最高贷款额度 40 万；买房拿证后不需要满两年才能转让。
4月14日	青岛	鼓励改善型住房需求，不动产权证书满 2 年即可上市交易，针对本地相关就业人才购买首套房，不需要落户或社保纳税。
4月19日	赤峰	鼓励个人购房；给予税收财政补贴；限售政策取消。
4月22日	荆州	首套房贷款首付比例降至 2 成、二套房首付比例降至 3 成；公积金贷款最高额度从 45 万元提高至 50 万元；6 月 30 日前买新房全额退还契税。
4月23日	淮安	外地户口在淮安无房者，可在淮安买一套房子，不限户口所在地，不再要求社保或个税证明。
5月18日	宁阳	从六个方面促进房地产销售，分别是实行购房补贴、取消二手房限售期、保障网签户子女入学、降低首付额度、降低贷款利率、鼓励企业优惠打折销售等。
5月25日	无为	取消商品住房 2 年限售。

资料整理：CRIC

展望

06

货币政策边际放松空间有限，房企融资分类放松、居民稳杠杆

联系到在 6 月 18 日陆家嘴论坛上银保监会主席郭树清表示，中国十分珍惜常规状态的货币财政政策，我们不会搞大水漫灌，更不会搞赤字货币化和负利率。另外，各国还需要考虑大规模刺激政策将来如何退出。我们认为下半年货币政策整体保持宽松基调，但边际放松空间有限。房地产信贷政策整体中性偏积极，坚决遏制房地产金融化泡沫化，严防信贷资金过度流向房地产市场。房企融资环境或将分类放松，受益主体或将倾向于大中型品牌房企，国企、央企以及头部房企更具融资优势，融资成本有望适度下移。但对于那些高杠杆、高负债经营的房企，以及拿地态度一贯激进、屡拿地王的房企，仍要监督其有序去杠杆或者稳杠杆，整体受益程度有限。

居民部门仍需稳杠杆，确保居民杠杆率和负债率不再继续上升。部分压力城市或在现有限贷政策框架范围内适度放松限贷，放松公积金贷款、下调房贷利率、调降首付比例皆是可以考虑的选项。不过，认房不认贷、二套贷款已结清算首套等重磅刺激性政策较难落地。

07

地方政策维稳，从保市场主体出发为市场减压、房企纾困

我们认为地方因城施策，调控政策或将继续维稳，限价政策或将进一步放开，短期内放松限购、限售的可能性不大。

豪宅抢购、“万人摇”的核心动因在于售价低于预期，买到即赚到的心理预期强烈。因此，限价政策理应进一步放开，预售价格逐步市场化，避免地方政府给购房者打折降价，助涨市场投资、投机氛围。

短期内放松限购较难成行，尤其是一二线以及强三线城市，全面取消限购的可能性不大，多数城市更可能通过人才政策局部放松限购。譬如，调降人才落户门槛，先落户、后就业；已落户人才可享受户籍居民待遇，购房资格不受社保缴存年限限制。

放松限售的可能性不大，一方面，热点城市放松限售或将助涨市场投资炒作氛围，有违“房住不炒”的政策主基调；另一方面，压力城市放松限售难以刺激购房消费，却可能加剧二手房市场抛售压力，带动新房市场共振下行。

“两会”政府工作报告在“六稳”的基础上提出“六保”，预示着今年最大的压力还是在居民就业层面。保市场主体乃是实现“六保”的基本前提，意即只有保住市场主体，才能保居民就业、保基本民生。

我们认为地方政策有望从保市场主体出发竭力为市场减压、企业纾困，尤其是南宁、沈阳、肇庆这类土地财政依赖度明显偏高，以及镇江、衡阳这类市场需求相较羸弱的压力二、三线城市，或将在土地出让以及房地产交易环节给予企业更大力度的支持。

其一，土地供应要有供有限，供地相对偏紧的核心一二线城市仍要增加土地供应，尤其要增加优质土地供应；供地整体过剩的弱三四线城市则要调降供地指标，给予市场修复的时间。其二，调整及优化供地结构，增加住宅用地供应比重，调降非住宅用地供应比重，并取消诸如现房销售、自持比例这类限制性措施，将持有型物业转变为开发销售型物业，便于企业尽早实现现金流回正。

其三，适度调降土地出让价格，尤其要增加平价地以及低价地供应，给予企业一定的让利空间，最大程度保障项目开发的盈利空间，避免企业“赔本赚吆喝”。

其五，市场需求相较羸弱的压力二三线城市，更要在需求层面予以刺激，购房补贴、税费减免皆是可以操作的选项，其对市场的拉动力也将更为直接有效。

02

行业篇

房地产 V 形反转韧性强，预计全年销售规模小幅回落 2020 年上半年，房地产业经历了停摆—重启—回升的过程，投资、销售、拿地等重要指标增幅创下 20 年历史低位后修复回升，到 5 月，销售金额同比已增 14%、开发投资额已与近 2 年月均相当，足以见证中国房地产业具有强大韧性。但与此同时，需要明确的是行业下行压力仍如影相随，刚需群体受疫冲击下中部和东北地区销售表现恢复仍不理想，下半年行业依旧处于承压而行的反复、波动阶段。

01

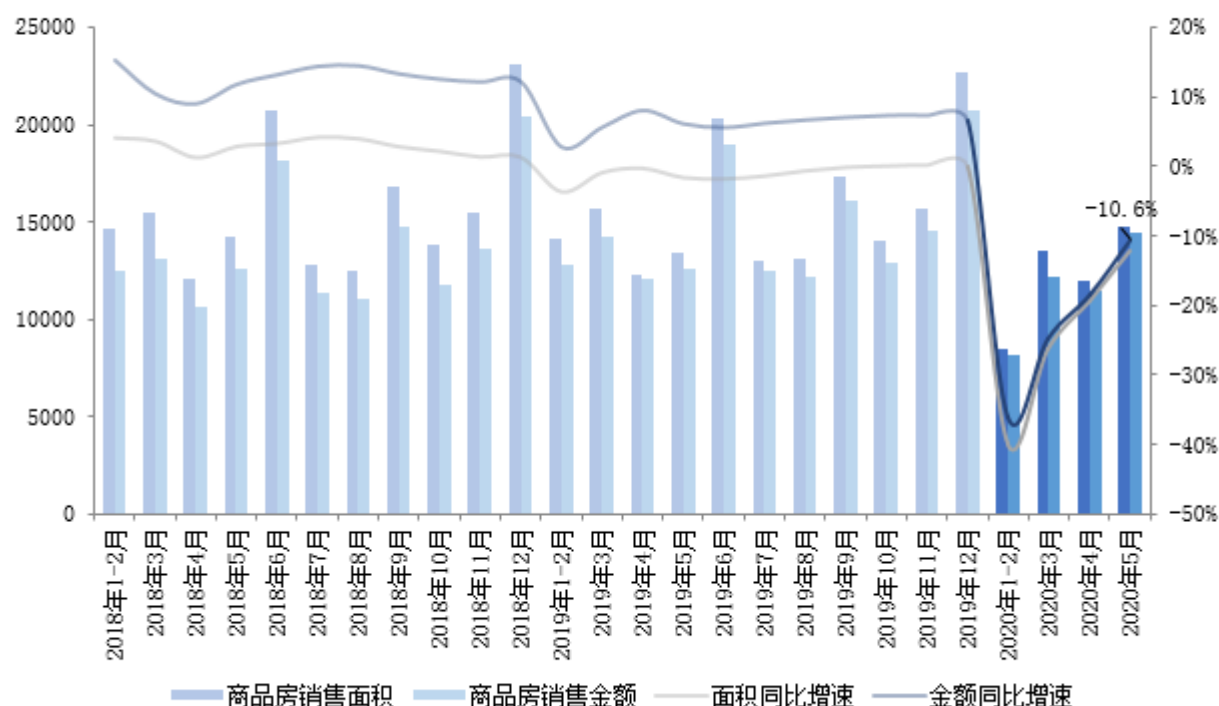
1-2 月创 20 年最低后，3-5 月稳中有增，快速恢复，前 5 月销售面积同比降 11%

疫情影响下 2020 年上半年全国商品房销售经历了由停摆至重启的过程。1-2 月由于疫情爆发后房地产市场全面停摆，销售面积与金额累计同比降 40%和 36%。后随着全国楼市逐步复工复产，城市积压需求与新增需求的持续释放下销售指标直线回升。至 5 月末，全国前五个月共销售商品房 48703 万平方米，累计同比降幅已收窄至 11%。

单 5 月来看，全国商品房销售规模大幅增量，同比增速一举由负转正且创近一年以来增速新高。商品房销售面积达 14730 万平方米，同比增 9.7%，销售金额 14406 亿元，同比增 14%，显示房价进一步上涨。

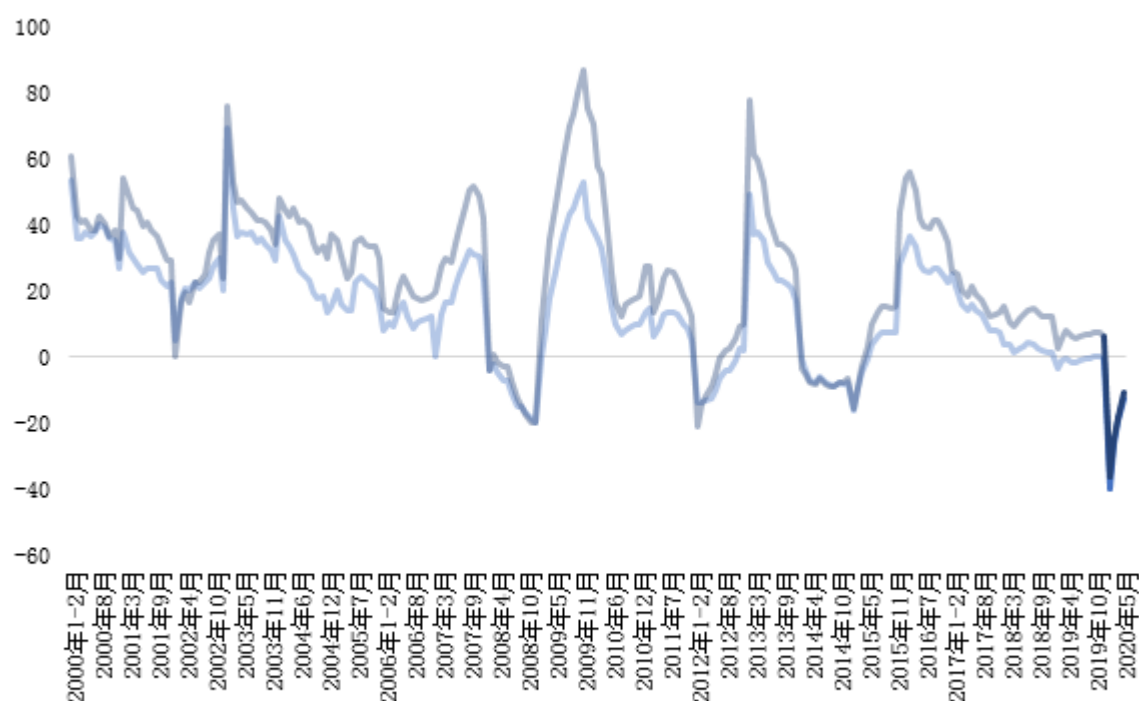
.....略.....

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

2000年以来全国月度商品房销售面积、销售金额累计同比增速（单位：%）



数据来源：国家统计局

开发投资额波动上行至月均常态，前 5 月累计降幅已收窄至 0.3%

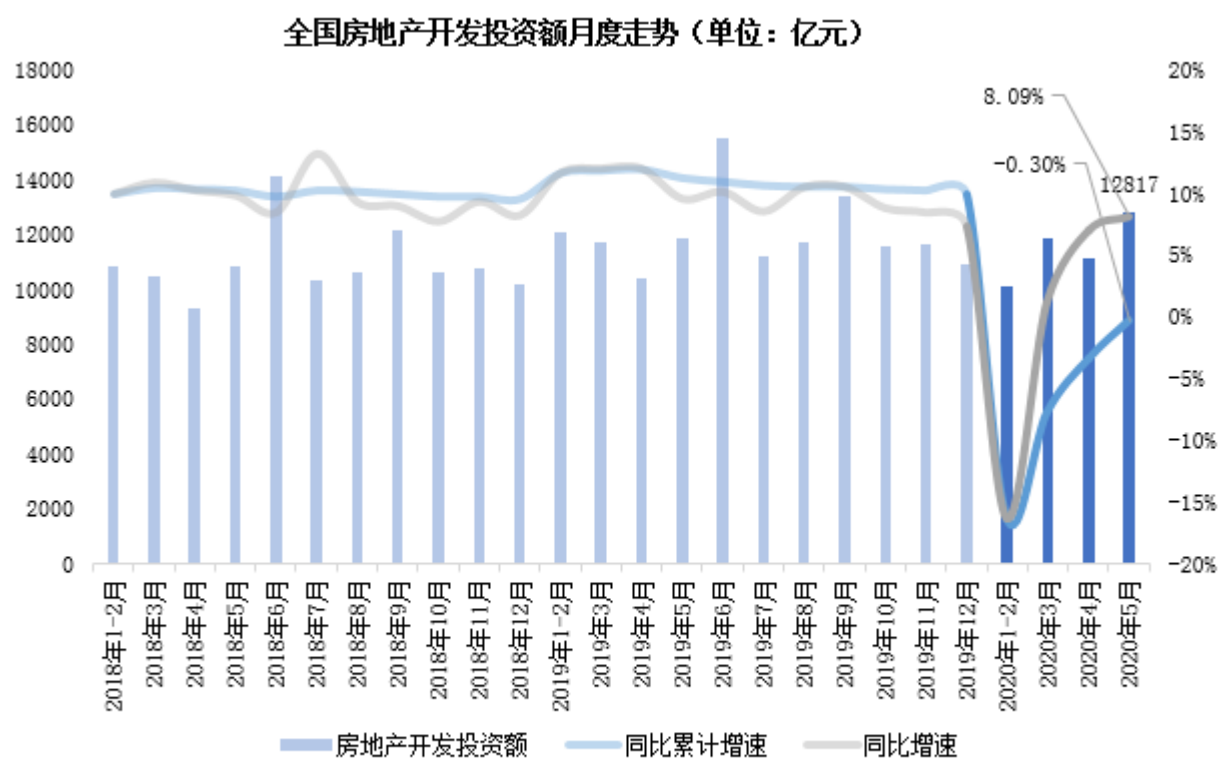
（本节有删减）

受新开工增速及土地购置增量支撑，前 5 月房地产开发投资额累计完成 45920 亿元，规模已与 2019 年同期基本齐平，仅微跌 0.3%。5 月开发投资额为 1.28 万亿元，同比增长 8.1%，已恢复达到近 2 年常态月度的高位水平。

前 5 月开发投资额得以大增主要受新开工面积及施工强度持续走强推动，同时土地购置市场持续回升也为其提供了强力支撑。疫情逐步得到控制后，全国房屋新开工面积逐月回升，至 5 月已连续两月保持两千万平方米左右规模，且在核心城市新房火热、多数城市预售标准放松背景下，房企多督促施工方加紧工期进度。此外，疫后核心城市持续放出重点地段优质地块，土拍市场持续回暖，如杭州目前已实现土地出让收入过千亿。

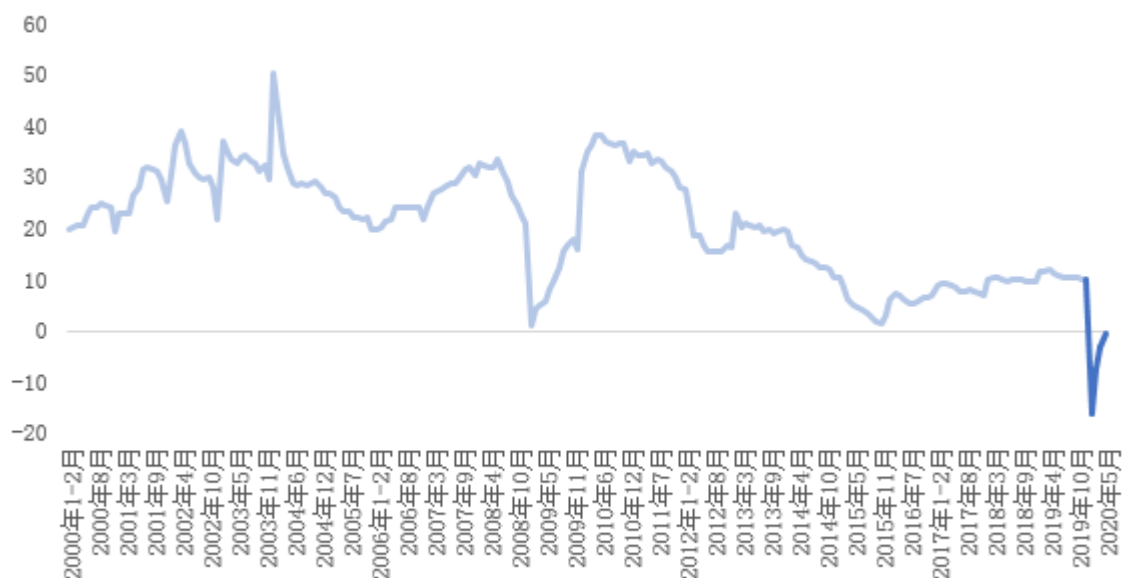
鉴于前 5 月全国新开工面积单月增速已回正、土地购置面积累计增速创近两年新高，新开工施工与土地购置两方支撑下，预计全国开发投资额累计增速将在下半年回正。

.....略.....



数据来源：国家统计局

2000 年以来全国房地产开发投资额累计同比增速（单位：%）



数据来源：国家统计局

03

新开工停滞 after 快速拔升、5 月已同比转增 3%，前 5 月累计降幅收窄至 13%

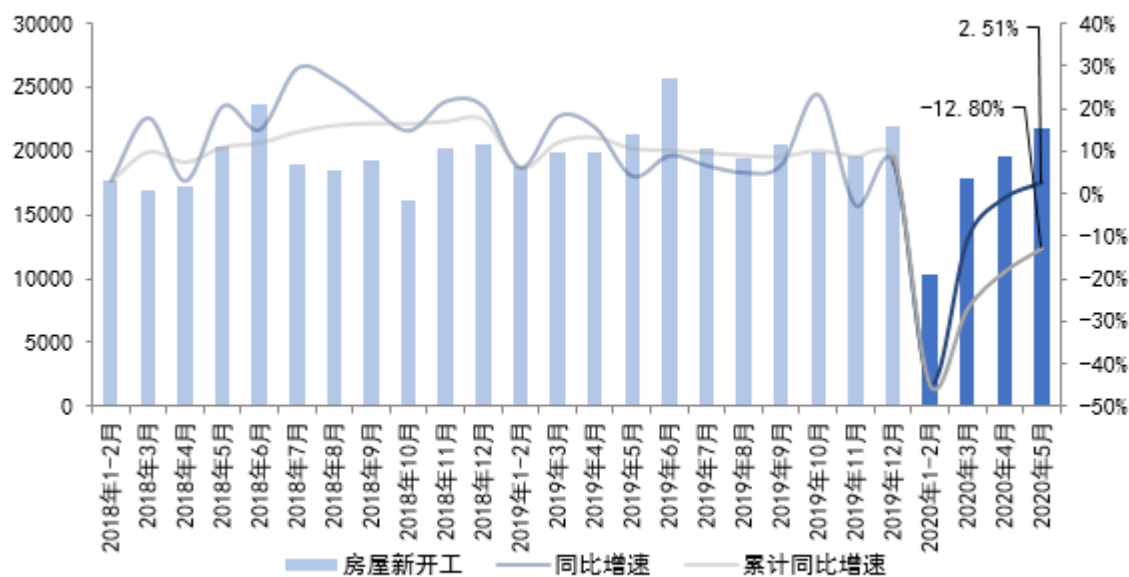
（本节有删减）

5 月房屋新开工面积 21765 万平方米，环比增 11%，达到今年新高且超过近两年多数正常月份水平，同比增速也由负转正、增 2.51%，累计同比降幅也收窄至 12.8%。

新开工面积仍将为开发投资额重要发力点，但单月规模或将见顶回落。一方面，从施工面积来看，自 3 月到达高点后单月规模已持续下降，至 5 月单月仅 22060 万平方米，同比增速已降至 2.3%，因此预计新开工面积后续也将面临见顶；另一方面，从历年规律来看，新开工面积下半年规模普遍低于上半年，因此后续规模回落也是自然现象。

……略……

房地产开发企业新开工面积月度走势（单位：万平方米）



数据来源：国家统计局

图：房地产开发企业施工面积月度走势（单位：万平方米）（略）

图：2001年后房地产开发企业新开工面积累计同比增速（单位：%）（略）

04

一二线优质地块加快入市推动地市火热，房企土地购置面积累计降幅已收窄至 8%

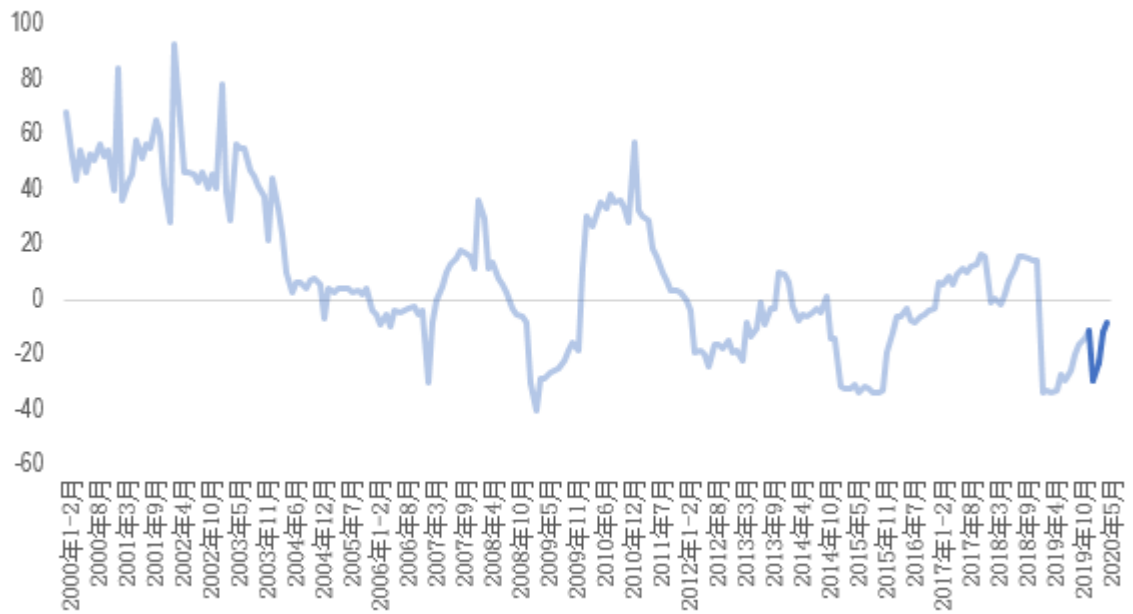
（本节有删减）

从土地购置面积来看，前 5 月累计同比降幅已收窄至 8.1%。在推进生产要素市场化的大环境下，疫后市场交易景气持续回升，前 5 月累计同比降幅收窄至 8.1%。从单月来看，5 月土地成交面积、成交金额等均创下年内新高。考虑到 5 月、6 月挂牌土地的总建面仍处相对高位，预计第三季度土地购置面积仍将大幅回升空间。

……略……

图：全国房地产开发企业土地购置面积增速（略）

2000 年以来房地产开发企业土地购置面积增速（单位：%）



数据来源：国家统计局

05

待售面积年初跳增后逐月下行但仍超 5 亿平，住宅与办公物业压力严重（略）

展望

06 一线与核心二三线热度保持，整体销售规模增速放缓，全年预期回调 5%左右

随着国内疫情得到阶段控制，3-5 月房地产市场稳步复苏，销售面积、金额 5 月单月同比已经回正，累计降幅也持续收窄至 10%左右。考量到当前央行、地方政府发布了降息、免税、人才新政、购房补贴等多项纾困政策提振楼市，缓解经济下行压力，下半年需求仍能惯性释放，成交规模还会有一定增长，而增速或将放缓，全年成交规模预期较 2019 年小幅微跌 5%，刚需购买力不足将成为制约楼市成交增长的重要因素。

不同城市间的分化将持续加剧，一线与核心二三线城市在 2-3 月豪宅和中高端产品率先热销后带动恐慌性刚需和投资客入场，短期市场热度还将延续，主要是基于高净值人群收入渠道多元、受疫情影响较小，加之央行连续降准降息，市场资金面宽松，货币多刺激投资大热，买房增值保值的预期持续强化。反观弱二线和广大三四线城市，目前仍是刚需主导型市场，疫情造成了低薪群体大幅减收，继而制约刚需释放。

07

土地购置面积保持回升，叠加资金宽松与销售良好，新开工面积将保持高位波动

与此同时,考量到“两会”政府工作报告明确提出稳住经济基本盘,集中精力抓好“六稳”、“六保”,货币政策整体稳健偏积极,且当前房企融资环境维稳,成本结构性下降,叠加销售去化形势良好,预计多数企业下半年仍会加紧开工、加快推盘,弥补此前疫情带来业绩负面影响,也会刺激下半年新开工绝对量稳步增长,维持高位。但受 2019 年下半年基数较高影响,预计新开工面积同比增幅仍将保持低位波动。

08 房地产开发投资仍将是经济压舱石，新开工与土地购置支撑其预计增长 5%左右

整体来看，当前房地产开发投资额还是保持在乐观预期，刨除疫情影响，3-5 月单月绝对量同比均保持增势。预判 2020 年下半年，我们认为，全年开发投资额增速依旧会稳步回升，预期全年应维持在 5%左右。一方面土地购置面积增速稳步回升，将对房地产投资增速回升提供有力支撑；另一方面随着房企新开工、施工量的不断增长，也将逐步拉升总体开发投资额水平，累计增速不至于出现同比大幅下挫可能。

03

城市篇

分化中快速回升，先豪宅再刚需、5月已同比转增考量到上半年“两会”定调：房地产调控政策继续坚持“房住不炒”的定位，贯彻“三稳”预期。加之部分二三线城市人才新政频出，“抢人大战”如火如荼，我们预计2020年整体成交规模仍有望保持稳中微降，不同能级城市行情相对独立，一线将持续回升，二线整体维稳，热度将会惯性维持，而回调压力主要集中在需求透支和购买力不足大多数三四线城市。

总结

01

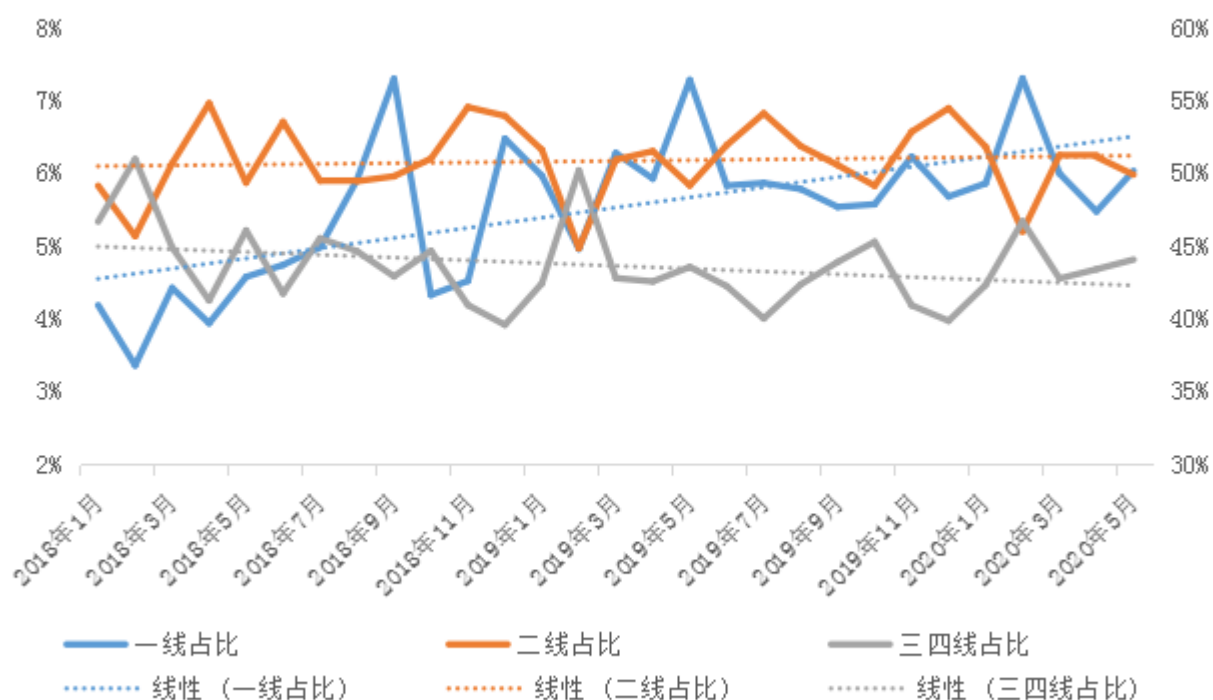
市场综述：疫后需求有序释放，成交快速回升、城市项目分化加剧

（本节有删减）

2020 年上半年，因突发新冠疫情，从中央到地方的政策落脚点基本都是“防衰退，稳预期”。随着国内新冠疫情得到初步控制，利好政策持续发酵，楼市成交在 3 月开始逐步复苏，同比降幅持续收窄，5 月单月实现了由负转正。而“分化”是上半年楼市的关键词：

不同能级城市行情相对独立，城市间分化也愈演愈烈。具体来看，一线城市供应回调，不过因中高端改善需求的平稳释放，整体市场韧性较强，成交占比依旧保持稳中有增态势。二线城市供求维稳，市场整体复苏较快，不过城市间内部分化加剧，贵阳、杭州、南京等成交表现相对抢眼，而武汉、西安、重庆等中部城市市场热度明显下降；广大三四线城市尽管政策环境依然较为宽松，但受购买力所限，加之棚改货币化安置的收紧，项目去化情况有所下降、成交逐渐疲软。

图：2018 年以来全国不同能级城市新建商品住宅月度成交比重变化



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

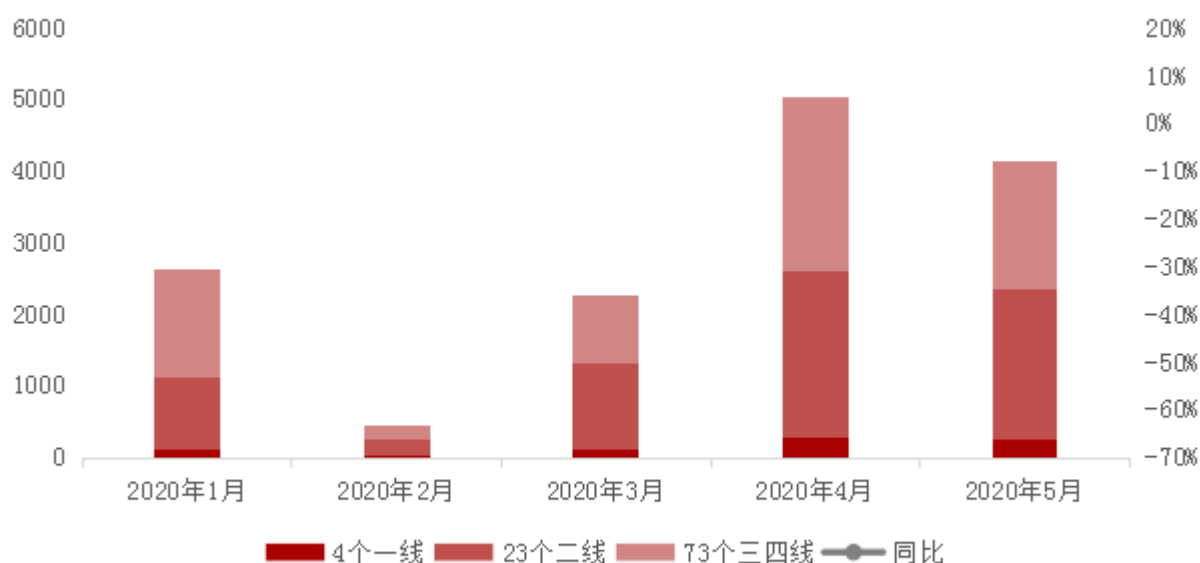
此外，项目分化也在持续加剧，3-4 月以深圳、上海、杭州、南京为代表的核心一二线城市豪宅大卖，譬如深圳太子湾云玺项目，104 套总价区间在 2000 万-5000 万的房源一经推出便在当日全部售罄，市场火热程度可见一般，5 月刚需购买力回归，迎来了集中释放期，杭州、成都、宁波等热销盘集中在性价比较高的中低档项目。

（本节有删减）

1、供应：降-升-稳，郑州、杭州等新增供应同比超 30%，深圳、宁波等跌幅超 40%（本节有删减）

100 个典型城市 2020 年前 5 月新增商品住宅供应面积总计 14408 万平方米，同、环比分别下降 18%和 45%。从月度走势来看，供应呈现先降后升再走稳趋势，2 月疫情在全国范围内爆发，多地商品住宅供应归零，3 月以来，房企加速推货，供应逐步放量，4 月供应继续发力，实现同比回正，5 月供应有所回调但仍基本与去年同期持平。分能级来看，一、二线供应占比明显回升，三四线城市总供应占比有所回落。

图：2020 年 1-5 月 100 个典型城市建商品住宅新增供应情况（单位：万平方米）



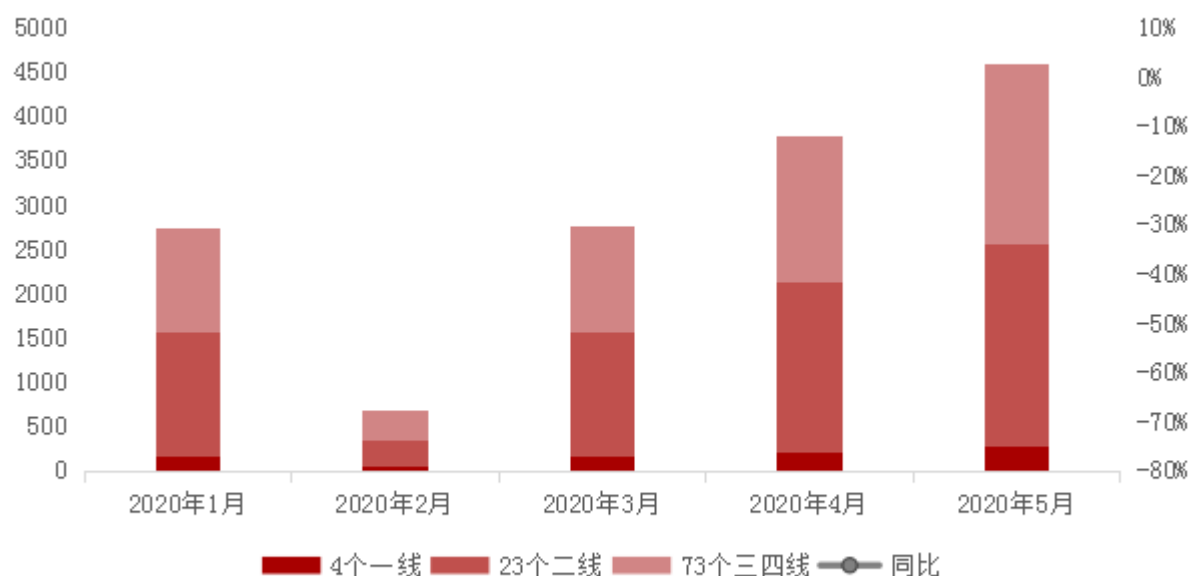
数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

表：2020 年 6 月 75 个典型城市新建商品住宅新增供应情况（单位：万平方米）（略）

2、成交：先抑后扬、分化加剧，深沪杭宁等火热，广州、重庆等相对乏力（本节有删减）

100 个典型城市 2020 年前 5 月商品住宅成交面积总计 14547 万平方米，同、环比分别下降 21%和 33%。从月度走势来看，成交呈现先抑后扬态势，2 月受困于新冠肺炎疫情的爆发，成交面积降至历史低位，3 月疫情逐渐得到控制，成交大幅反弹，4、5 月楼市稳步复苏，成交面积环比增速皆在 30%左右，5 月单月成交面积同比已由负转正，基本恢复至疫前水平。

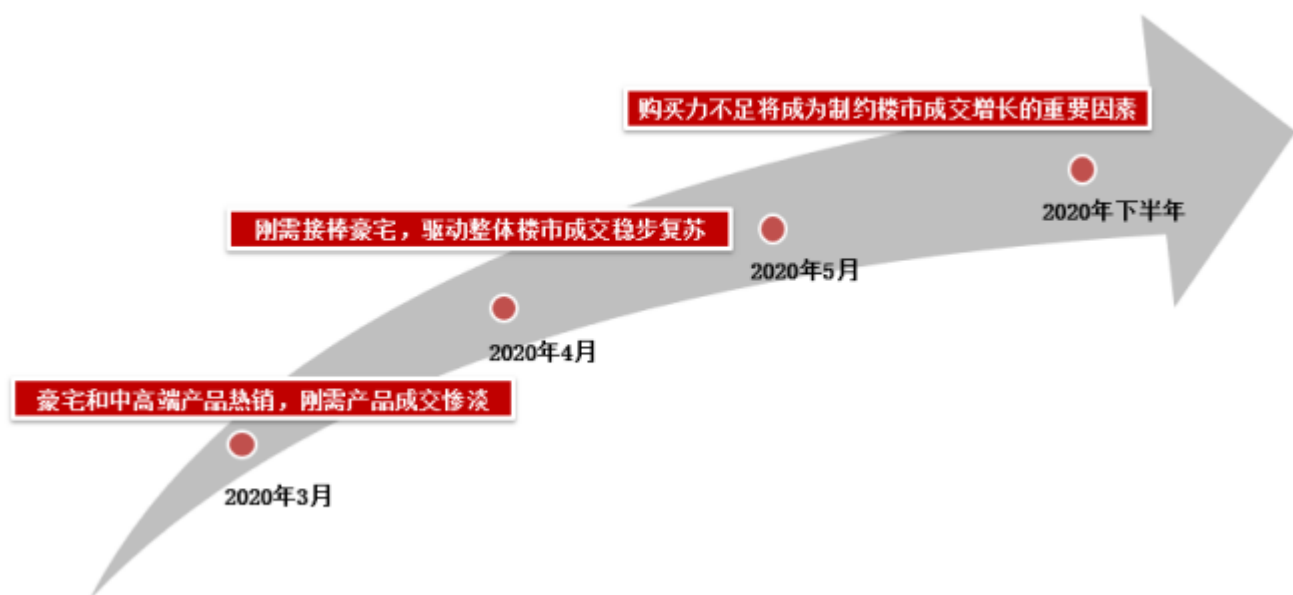
图：2020年1-5月100个典型城市建商品住宅成交情况（单位：万平方米）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

疫情在影响整体成交走势的同时，也在加剧和重构着城市间分化格局。正是由于受疫情影响程度、疫后地方政府政策扶植力度等差异的存在，疫后各地市场走势迥异、分化显著，具体来说：一线城市前5月成交面积共计859万平方米，同比下滑25%。其中，上海、深圳疫后市场迅速复苏，前5月成交面积同比跌幅皆收窄至10%以内。相对而言，广州、北京疫后市场依旧不温不火，前5月成交面积同比跌幅仍超30%。二线城市总成交面积达7310万平方米，同比下滑19%，整体略好于一线和三四线城市。贵阳、兰州前5月累计成交同比转正且增速超两位数；杭州、南京等疫后市场明显回暖，前5月成交同比增幅在5%左右。相比之下，重庆、西安、武汉等中西部城市成交略显乏力，重庆、西安楼市复苏动力相对不足，叠加去年小阳春期间成交高基数效应，前5月累计同比跌幅仍超40%，疫情“震中”的武汉直至4月市场秩序才逐步恢复，累计同比跌幅达50%，为二线城市之最。三四线城市总成交面积达6377万平方米，同比下跌22%。疫情导致返乡置业失色，加剧三四线城市市场下行压力，整体来看，仍有半数以上城市前5月成交同比跌幅超20%，且疫后城市间分化仍然显著。通过对75个重点城市6月成交数据进行估算，不难发现：（1）楼市整体继续回暖，6月单月总成交面积达3446万平方米，同比仅下跌6%，上半年成交面积同比跌幅收窄至15%；（2）城市分化格局依旧，一线城市中深圳、上海成交继续走高，广州、北京成交状况未见明显好转；二线城市中，杭州、南京、贵阳等市场热度延续，天津、西安、青岛等受益于供应放量，成交有所回升，而西宁、宁波等成交明显回调，累计同比跌幅走阔；三四线城市中，湖州、绍兴、镇江等长三角城市成交显著放量，而珠海等仍未见起色，成交继续低位运行。表：2020年6月75个典型城市新建商品住宅成交情况（单位：万平方米）（略）

（本节有删减）



1、3-4 月深圳、南京等豪宅“一房难求”，低性价比刚需盘“无人问津”（本节有删减）

3-4 月核心一二线城市率先复苏，主要是依托高端、豪宅改善盘持续热销带动市场回暖，远郊刚需盘去化则相对缓慢，典型代表为深圳、杭州、南京、常州。

一线城市以深圳为例，高端、豪宅产品屡开屡罄：3 月 7 日，104 套总价区间在 2000 万-5000 万的太子湾云玺房源当日售罄；3 月 16 日，万科星城 288 套小户型公寓开盘七分钟全部售罄，预售均价也达到了 3.6 万元/平方米，此外，深圳南山区、宝安区等热点区域中高端项目也出现“喝茶费”等现象，市场热度可见一般。对比而言，处于坪山、龙岗、光明区的部分项目则去化不佳，特建发乐府花园、君华时代花园、中骏云景府 3-4 月开盘去化率均不及 50%。

表 深圳 2020 年 3-4 月部分开盘项目基本情况（单位：元/平方米，套）（略）

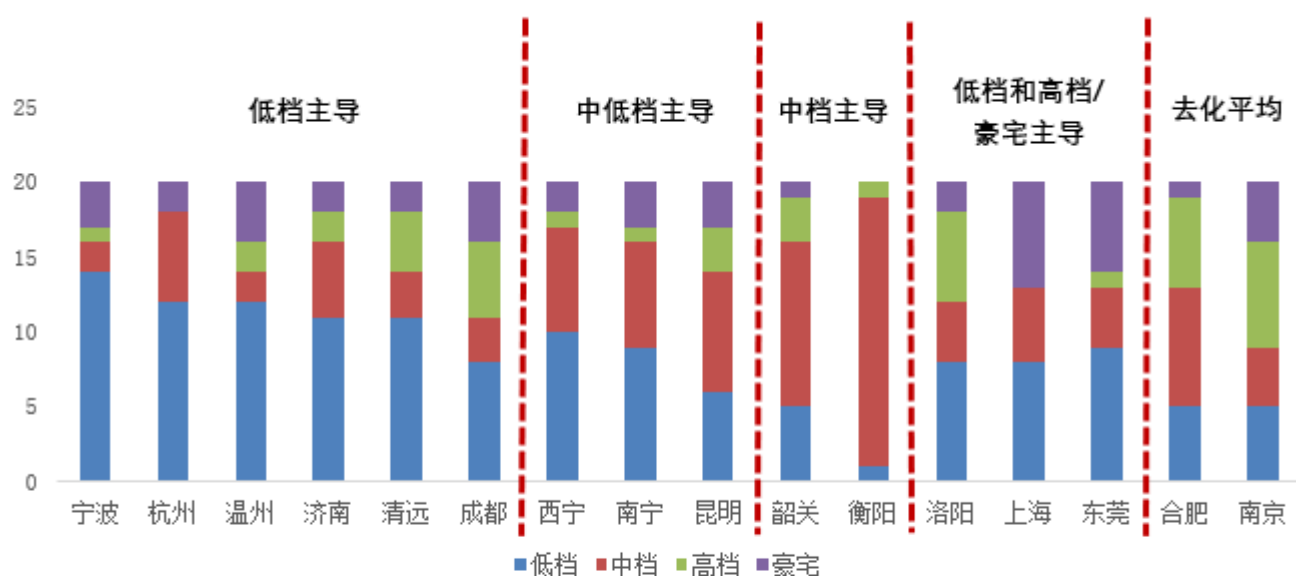
二线城市以南京为例，分化情况和深圳类似，高档（73%）、豪宅（97%）产品的去化率也普遍好于中档（40%）、低档（5%）产品，受到供应结构的影响，推盘以中档产品居多，据 CRIC 监测，3-5 月南京共推出 57 个楼盘，其中 45 个楼盘产品定位均为中档，去化冷热不均拉低了中档整体的去化率水平。

表 南京 2020 年 3-4 月部分开盘去化率大于 80%的项目基本情况（单位：元/平方米，套）（略）

2、5-6 月杭州、成都等高性价比低档项目再现“万人摇”，价格优势刺激刚需入场（本节有删减）

将 5 月成交同环比齐增且增幅显著的 16 个城市的商品住宅成交面积 TOP20 项目按照低档、中档、高档、豪宅进行了产品分类，各城市项目档次分布情况如下图，可以看出，以宁波、杭州、温州、济南、清远、成都为典型代表，刚需客户较为活跃，价格相对适中的高性价比中低档楼盘持续热销。加之部分区域因政府限价原因一二手倒挂，不乏一些高性价比项目获得购房者的青睐。

图：16个典型城市5月商品住宅成交面积TOP20项目档次分布情况（单位：个）



备注：产品档次划分标准为低档：项目均价低于城市均价的 10%以上；中档：项目均价在城市均价的正负 10%之间；高档：项目均价高出城市均价的 10%-30%；豪宅：项目均价高出城市均价的 30%以上

数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

以杭州为例，5月成交的火热主要是依托刚需盘驱动，二手房倒挂情况则并不十分显著。据CRIC监测，杭州5月商品住宅成交面积TOP10项目中有8个均为低档产品，主要集中在临安区，项目均价基本都在2万元/平方米以下，已属于整个杭州的“价格洼地”，也成为了刚需入场的必争之地。相较而言，新盘和周边项目的价差并不显著，例如排行第一的余杭区御山道壹号项目，均价为19764元/平方米，但位置更靠近地铁和综合体的众安理想湾，近期二手房成交均价也在1.8-2万元/平方米；同样排名第二均价为19142元/平方米的宝龙旭辉城，目前板块主流二手房价也仅为1.8万元/平方米。

表：宁波、杭州、温州、济南、清远、成都5月部分热销低档项目基本情况（单位：万平方米，套，元/平方米，亿元）（略）

3、豪宅大热加剧刚需客群恐慌性购房，房企降价、一二手倒挂带动中低档热销（略）

04

房价：同比涨幅收窄、环比先降后扬，一二线稳中有升三四线分化延续

（本节有删减）

1、70城房价同比延续稳中有降，一线房价表现平稳二三线涨幅显著收（略）

2、高房价城市整体小幅上扬，内陆二三线及沿海强三四线房价补涨（本节有删减）

高房价城市整体呈小幅上涨趋势，沿海三四线城市房价持续走高，从CRIC监测的2020年前5月109个重点城市新建商品住宅成交统计均价来看，房价TOP10的城市除深圳、广州外

当前楼市热度稳步恢复，结合“两会”政府工作报告明确提出稳住经济基本盘，集中精力抓好“六稳”、“六保”，中央、地方“纾困”政策不断，下半年房地产成交规模还会有一定的增长，而增速或将放缓，全年成交规模预期小幅微跌，刚需购买力不足将成为制约楼市成交增长的重要因素。不同能级城市将呈现出显著分化：

一线城市成交量有望稳中微增，主要是依托上海、深圳市场的稳步恢复。四个一线城市分化有望持续加剧，上海、深圳属高净值人群集中地，货币多、投资热，资本逐利性将引导更多的资金变相流入房地产行业，中高端改善市场热度也将延续；反观北京、广州，目前主要是刚需、刚改客群自住属性驱动，这类群体收入受疫情影响较大，据第三方招聘网站统计，月薪低于 5000 元的岗位招聘需求明显缩量，2020 年 5 月岗位数较 1 月下降 27%，较 2019 年 10 月下降 20%，这也将直接制约刚需购买力的释放，从而使得后期成交增长相对乏力。

二线城市总体成交有望保持平稳，不同城市行情相对独立。其中值得关注的当属各都市圈内核心城市，长三角的部分城市诸如南京、杭州、合肥、苏州等短期内的复苏动力依旧较强，刚需、刚改置业需求依旧旺盛，加之近期人才新政等利好政策不断，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，兰州、成都、南宁、昆明、郑州等中部城市成交热度仍有望延续，**从数据层面看当前的成交基本已好于或者接近去年同期，成都、南宁 5 月去化率较 4 月有了稳步提升，随着下半年房企业绩冲刺在即，推盘量增加，购房需求仍有望平稳释放；**最后，济南、长春、长沙、西安、重庆、武汉等城市市场恢复动力相对较弱，**因成交低迷，库存压力相对较大，即便地方政府出台刺激性政策，对于成交的促进作用也相对有限，后期走势不容乐观。

三四线城市稳步下行，降多增少，回调压力巨大。首先，环都市圈强三四线城市诸如常州、无锡、佛山、温州等短期内市场热度延续，仍有望稳步复苏，主要是基于这些城市短期内都有一些人才新政类的刺激政策出台，强化了楼市向好预期，加之本地经济实力较强，居民购买力雄厚也对楼市需求有了稳固支撑。其次，**以价换量缺乏基本面支撑的城市 5-6 月成交依旧不容乐观，**以江门、韶关、清远为典型代表，这些城市的在售项目几乎都给出了不同程度的让利优惠，刺激了短期内购房需求的集中释放，但是客户刚需化的倾向已经显现，房企的让利行为也不是长久之计，因而后期需求也存在难以为继的可能。最后，**针对广大已经“凉凉”，恢复缓慢的三四线城市而言，5-6 月的成交表现依旧不及去年同期，**譬如衡阳、肇庆、台州、芜湖等城市，目前成交就已尽显“疲态”，后期若无给力的刺激性出台，成交量势必会出现大幅下滑。

09

项目：分化延续，“储蓄式”购房驱动豪宅持续热销，购买力下降制约刚需释放（略）

10

房价：2020 年房价一二线涨幅收窄，三四线稳中有降“分化”在所难免（略）

11

库存：预计库存稳步增长，部分二线和强三线去化拉长但风险可控（略）

附表 1：2020 年前 5 月 100 个典型城市新建商品住宅新增供应情况（单位：万平方米）（略）

附表 2：2020 年前 5 月 100 个典型城市新建商品住宅成交情况（单位：万平方米）（略）

附表 3：2020 年 1-5 月 109 个典型城市新建商品住宅成交均价情况（单位：元/平方米）（略）

附表 4：2020 年 5 月末 79 个典型城市商品住宅存量和消化周期及同比变化（略）

04

土地篇

成交量缩价涨，溢价率较 2019 下半年明显上升

2020 年上半年，土地市场成交量缩价涨，溢价率也在优质地块集中出让的带动下环比上涨了 5 个百分点，竞拍热度较 2019 年下半年明显回暖。分城市能级来看，在优质土地的刺激下，一线城市土地成交量和成交金额同环比均呈上升趋势；二、三线城市成交量不敌去年同期，同比分别下滑 7%和 4%。市场热度方面，整体溢价率环比全线上行，尤其是长三角区域，无论是杭州、宁波等二线城市，还是湖州、南通、温州、徐州等三四线城市，溢价率均超过 15%，市场热度遥遥领先于其他区域。

总结

01

土地成交规模下滑，各能级城市地价全线上涨

（本节有删减）

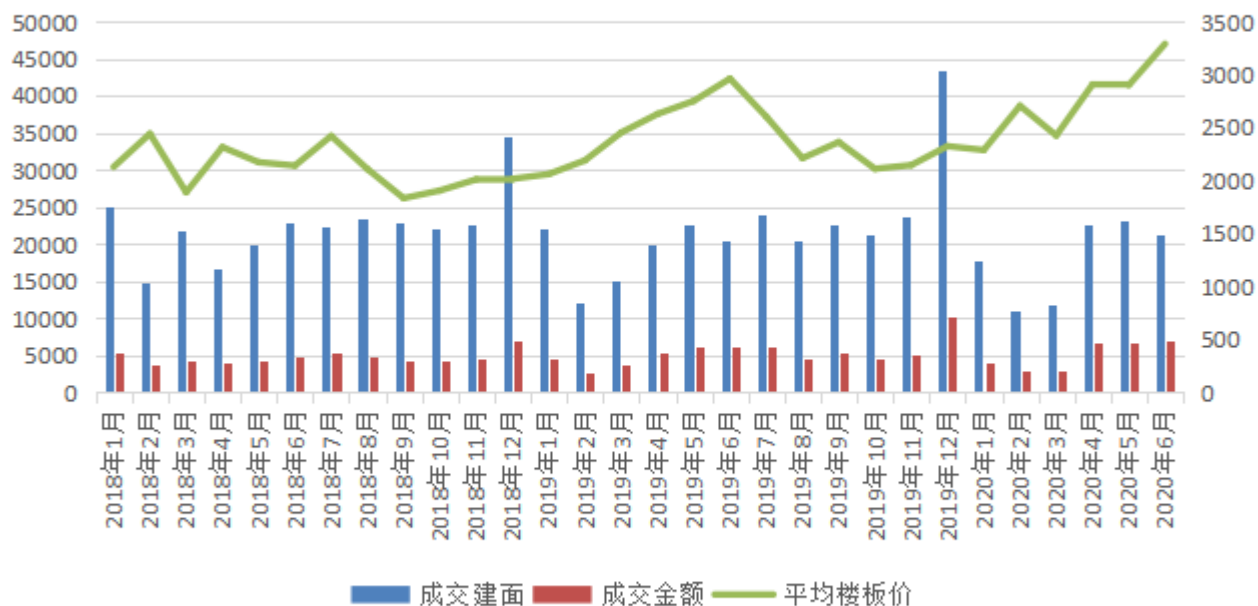
1) 总成交体量略低于去年同期，一线同比大增。受疫情影响，上半年全国 300 城经营性土地成交建筑面积达到 10.8 亿平方米，同比下跌 4%。分月度来看，受疫情及季节性因素影响，一季度三个月均不及去年同期水平，随着疫情得到较好的控制，二季度三个月成交面积同比均涨，市场恢复情况良好。

分城市能级来看，为了应对疫情对经济的负面影响，一线城市在二季度加大了优质土地供应力度，北京、深圳均有多宗稀缺土地入市，土地成交量和成交金额同比均大幅上涨；二、三线城市成交量仍不敌去年同期，同比分别下滑 7%和 4%。

2) 优质地块集中供应，带动地价整体保持上涨态势。上半年，土地成交楼板价为 2805 元/平方米，环比上涨了 22%，同比也有 11%的涨幅。为稳定土地市场，各城市在上半年集中供应了多宗优质地块，特别是一二线，中心城区的优质地块供应明显增多，带动上半年地价整体保持上涨。

图 2018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: 2020 年 6 月份数据截至 2020.6.30

数据来源: CRIC中国房地产决策咨询系统

3) 各城市加大优质地块供应, 各能级城市溢价率环比全线上行。(略)

02

多数中西部二线成交量收缩, 长三角地市热度持续高位

(本节有删减)

从重点监测的城市来看, 中西部城市上半年持续领跑, 重庆、西安、郑州、成都等供地大户成交量均在 1300 万平方米以上, 其中重庆上半年共成交了 1953 万平方米, 成功卫冕。不过, 这些城市中除西安同比增加 11% 之外, 其余三城上半年成交量却不及去年同期水平, 尤其是郑州降幅尤为突出, 同比下滑幅度接近三成; 与此同时, 东部热点城市如上海、广州、杭州、南京、南通、湖州、徐州等城市供地力度明显加大, 成交体量均超过了去年同期水平。一线城市中, 仅上海和广州入榜, 分别位列第 10 和 14 位, 三四线城市中, 徐州、温州、南通和湖州均入榜, 并且徐州和温州分别位列第 6 和 11 位, 排名相对靠前。

表 2020 年上半年土地成交建面 TOP20 城市（单位：万平方米，亿元，元/平方米）

排名	城市	总建筑面积	土地价格	成交楼板价	溢价率
1	重庆	1953	763	3907	9%
2	西安	1508	471	3121	22%
3	郑州	1485	429	2890	5%
4	青岛	1462	424	2902	0%
5	杭州	1349	1737	12876	19%
6	徐州	1337	257	1921	27%
7	成都	1311	630	4801	20%
8	长春	1253	347	2765	6%
9	长沙	1132	316	2790	8%
10	上海	1017	1309	12865	4%
11	温州	996	771	7746	20%
12	武汉	976	672	6892	6%
13	宁波	967	639	6606	32%
14	广州	927	1022	11025	7%
15	南通	892	469	5261	16%
16	南昌	872	280	3210	23%
17	湖州	836	201	2399	20%
18	南宁	791	210	2653	35%
19	南京	778	761	9785	15%
20	福州	703	712	10130	23%

数据来源：CRIC中国房地产决策咨询系统

03

二季度普通地块入市增多，无人竞拍再成流拍主因（略）

展望

04 下半年土地市场将回归平稳，预计全年成交规模和 2019 年基本持平 2020 年上半年，受“新冠疫情”黑天鹅事件影响，土地市场一度停摆，一季度成交规模也因此较去年同

期明显下跌，土地市场明显降温；二季度以来，为了使土地市场尽快恢复，加之补充地方财政的需要，以杭州、南京等长三角城市为代表的重点城市明显加大了供地力度，特别是优质土地的供应力度，同时房企资金面也较一季度明显好转，在此利好下，土地市场逐渐升温，溢价率连续多月走高。不过，接下来，结合政策层面来看，上半年以来中央多次表态“房住不炒”，土地市场运行基调仍是以“稳”为主，目前已有土拍热度明显高位的城市如南京，采取措施降温市场；同时，为保证供地计划的完成，普通地块入市也会增多，优质地块占比将会下降。在上述因素的影响下，**下半年市场热度再度走高的趋势偏弱，土地市场将会回归平稳。**而在成交规模方面。结合供地计划来看，全国计划供应量和去年大致持平，而上半年土地成交规模和去年同期仍有一定的差距；另一方面，在疫情影响之下，地方政府财政压力陡增，亟需出让土地增加财政收入，如杭州、福州、温州等土地财政依赖度高的城市今年上半年供地力度均明显超出去年同期。由此来看，下半年各城市仍会保持较快的供地节奏，**2020 年全年的土地成交规模预计会和去年大致持平。**