

把握市場、洞察先机、  
借鉴对手、提升能力

# 研究札記

## 关于CRIC研究中心

CRIC研究中心是中国房产信息集团的专业研发部门。组建十年以来，一直致力于对房地产行业各领域全面研究及企业专项课题的深入探索。迄今为止，我们已经连续四年成功发布中国房地产企业销售TOP50排行榜，引发业界热烈反响。

研究半径不仅涵盖以日、周、月、年时间为线索的四大基础研究领域；还包括对宏观、市场、土地、企业战略、企业金融、营销等六大研发方向的深度拓展。

每月研究成果出品超过百余份，规模以百万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。

研究中心致力于产学研一体化，将研究理论转化为实战应用。迄今已经为近千家企业提供战略咨询、综合顾问、专项研究，以及企业内训和考察等服务。



**此处为封面折页的裁剪线**



## 创刊第一季，调控第二季

这是一个最好的时代，也是一个最坏的时代。

如果说过往的房地产竞争是比拼资源的话，那么在当下的市场环境下，企业的博弈就绝对属于博弈了，有关专业性的博弈。

这种专业性体现在市场、城市进入、企业布局、融资策略以及未来愿景等方面——

调控性质转型的背景下，企业该怎样精准把脉两会精髓预判市场窗口期？

面对行业集中度日趋加强的势头，如何创新城市大盘模式，缔造更多单项目20%市场占有率的奇迹？

当走出去成为大势，企业该如何优化布局谋定而后动，又可以从源头上保持资金流动性，提升企业攫取利润的能力，在瞬息万变的市场环境中站稳脚跟？

……

这显然是需要所有的地产人一起探讨的。

《研究札记》的作用就在于此。

而这是第一期，这更是个成长的开端。在探究房地产专业化的道路上，我们与你一起走走想想，偶尔驻足和回望。

有你的同行，《研究札记》会走得更好。

2012年第一期

总第一期

出品单位: CRIC研究中心

总 编: 丁祖昱 张 燕

主 编: 陈啸天

执行主编: 孟 音 杨 婕

责任编辑: 杨 燕 崔 琳

撰 稿: 林 波 崔宁宁 杨晨青 沈晓玲  
朱一鸣 孙 田 黄 丹 金 波  
马千里 李泽蔚 张珺 潘绍之  
黄健华 李 莹

设计总监: 何玮

媒体支持: 新浪乐居 中房网 地产人网

官方网站: [yanjiu.cric.com](http://yanjiu.cric.com)

官方微博: [weibo.com/cricyanjiu](http://weibo.com/cricyanjiu)

邮件地址: [research@cric.com](mailto:research@cric.com)

联系电话: 021-60867863 021-60867886

#### 版权声明

本刊物内容为中国房产信息集团所有, 未经许可, 不得转载!

#### 免责声明

本刊中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述市场交易的出价或评估。我司及其雇员对使用本刊中内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

## P07 微言堂

P09 精彩晨会

P13 图说楼市

## P15 市场

P17 走势

两会后房地产市场形势判断

P33 城市——市场回暖, 房价成关注重心

P35 企业——一季度房企销售TOP50

P37 项目——谁是降价好孩子

## P39 研究

P41 城市

创新贵阳模式, 花果园20%市场占有率之谜

P46 布局

房企全国布局: 择势而为是关键

P51 融资

信托密集兑换期来袭, 企业资金压力缓解有术

P59 战略

12大房企2011年业绩及2012初步应对思路

## P69 标杆

P71 龙湖地产跑赢窗口期的应市策略

P78 龙湖逆战: 2012年现金流至上

## P85 更多

P85 事实与观点

P87 研究预告

P90 我们的服务



2012年的两会已经落下了帷幕，而房地产相关的话题依然是会上的焦点问题，回顾本轮自2010年起始、2011年全面升级的楼市调控，其政策力度和对市场造成的影响均堪称近十年以来的最强，而事实上其达到的效果也是非常可观的，我们预计：

18

政策

中央短期偏紧，  
地方长期趋缓

23

行业长期

全民投资终结，  
房产税、保障房  
成关键词

26

行业短期

成交分化、  
价格微调

29

企业应对

产品、营销、  
渠道、投资、  
融资五大建议

微言虽小 关乎天下

微言堂

## 【精彩晨会】

## ■【聚焦】芜湖重启政府救市 对房地产市场影响几何？

2月9日消息，芜湖市政府出台救市新政，新房、二手房全免契税，且购房面积在90平米以下的均给予特定补贴。打响龙年救市第一枪！其他城市是否会跟进？对房地产市场将造成什么样的影响？

**@周忻：**三、四线城市今年房地产市场的好坏与政策导向，将直接影响全国房地产市场未来的走势，严重关注！

**@陈啸天：**2011年46个限购城市成交量仅占全国约38%比重，如果今年三四线率先于二线（尤其是限购城市）城市回暖的话，不但全国成交量持续上涨不可避免，而全国化布局均匀的企业也将进一步受益；12小时的警报期已过，芜湖政策的出台具有标志性意义，如不出意外，随着两会临近，还会有诸多不限购的三四线城市加入。大家也可以关注福州，苏州，黄山等地，不排除也会有类似松动。

**@孟音：**芜湖政策的关键在于没有限定享受补贴者非芜湖户口居民不可。在芜湖买一套70平米房子，中专以上可以享受 $70 \times (150+100) = 1.75$ 万元；硕士以上可以享受2.45万元；博士以上可以享受3.15万。如果全克而瑞人都去买一套，一共可以拿到芜湖政府多少钱？

**@胡志莹：**刚刚看到一个数据，芜湖2010年土地出让金占财政收入达90%；很多人认为芜湖市政府是变相救市。早上天下财经特约评论员，认为与其建保障房，不如通过财政补贴来缓解低收入人群的购房困难，支持芜湖市的做法。

**@高岗：**芜湖的行为是自上而下还是自下而上的很关键！如果是自上而下，中央有意抛砖引玉，那地产形势则有逆转的可能；如果是自下而上的，那两天以内中央的态度很关键，若沉默，则后续城市跟进，但政策面总体依然维持明紧暗松的中性环境，若反对态度坚决，则政策面进一步恶化，行业形势更加差强人意！

## ►【聚焦】京沪渝等17个城市不同角度微调楼市限购政策

**“浙”**江象山擅自变通楼市限购令全款可买多套房”消息一出，中山、芜湖、再加上象山，明显能看到2012年后欲放松调控的城市里，三四线城市走到了前面。迄今为止，已有京沪渝等17个城市不同角度微调楼市限购政策。

**@陈啸天：**三典型城市去年下半年来政策微调情况，比如石家庄等。马鞍山 2011-8月 税费优惠；常州 2011-9月 公积金放宽；佛山 2011-10月 放松限购条件(被叫停)；南京 2011-10月 公积金放宽；杭州 2011-12月 购房补贴；成都 2011年11月 放松资格审核(被叫停)；吉林市 2011-11月 公积金放宽等；长春 2011-11月 购房落户；北京 2011-11月 住宅标准；重庆 2011-11月 购房补贴；武汉 2011-12月 税费优惠；合肥 2011-12月 公积金放宽；中山 2012年1月 调整住房限价；从化 2012年2月 购房入户；天津 2012年2月 调整普通住宅标准，芜湖 2012年2月购房补贴(被叫停)，上海 2012年2月底前普通住宅标准。

**@李莹：**浙江象山擅自变通楼市限购令全款可买多套房。根据宁波市的限购政策，以家庭单位，已有两套房的本市户籍人士，限制购房。有媒体随当地人前往房地产管理窗口，当地人用方言咨询时得到的答复是：二手房不限购，再买可办理房产登记，但只能一次性付款。工作人员还补了一句“不能对外说”。

**@黄建华：**2012年1月 厦门调整普通住房标准；2012年1月 重庆房产税起征点提高；2012年2月合肥土地新政存量商办用地可自行升级改造发展成商服项目；2012年2月 上海房产税税率分界线下调1530元。2月22日，据上海统计局最新发布的数据显示，今年上海市房产税税率分界线或将做出相应调整，由去年的低于28426元/平方米下调1530元/平方米，至 低于26896元/平方米。由于上海市房产税适用税率和该市上一年新建商品住宅平均销售价格挂钩，因此2012年房产税适用税率的房屋价格线也将下降。

## ►【聚焦】近期市场蠢蠢欲动，有回暖信号释放

**2**月下旬，在企业上市推盘量增长以及各地政策放松预期下，被调控压抑的刚性需求开始释放，各地均出现了成交量的小幅回升。是开发商的促销活动起了作用还是政策消化期过后，新一轮回暖势头正在来临？

**@林波：**2月下旬，在企业上市推盘量增长以及各地政策放松预期下，被调控压抑的刚性需求开始释放，各地均出现了成交量的小幅回升。以南京为例，上周开盘的银河湾紫苑的挑高小户型销售近9成；新城香溢紫郡推出216套新房源，当天成交过7成；天润城推出88套房源，销售达7成。同时，南京网上房地产的数据也显示，近几日认购、成交量也达到了近200套。

**@孟音：**节后这一波行情，关键点是银行有钱了，对首套房的贷款放松了，提高了这部分人群的购买力。这一波行情能持续多久，关键看信贷能放多少。

**@崔琳：**今天上证报也说到春节后上海市场二手房市场明显回温的现象。一旦市场预期发生改变，很可能会促使刚需客户入市。

**@周琦：**只要价格不涨，政府应该会默许，被压抑的刚需的确应该得到一定的释放了。

**@沈晓玲：**烟台房企团购促销花样多，超级降价补差价全国罕见。去年年底的时候，新城旗下的上海南翔新城公馆、杭州华元地产旗下的几个项目，南京宏图地产还有苏州的万科金色里程，也都推出了类似降价补差价的活动刺激需求。

**@杨晶晶：**促销形式是比较常用的方法，2倍的差价补偿确实是企业促销的亮点，不知道对老业主有补偿么。如果楼盘价格与周边相差不大，那这种补差价的行为或会推动销售。

【聚焦】温家宝：房价还远远没有回到合理价位

**温**家宝总理3月14日关于房价还远远没有回到合理价位的发言引发股票市场暴跌，房产股、水泥股领跌。是资本市场的过激反应还是新一轮调控的信号？

**@李泽蔚：**对于昨天总理说话，股市大跌的其他原因：1.本周五为股指期货主力交割日，交割日前后，市场主力会加大波动的力度；2.两会闭幕，会致使部分资金退出；3.技术形态上，需要对2470-2480点做有效整固突破；4.资金面对大盘形成短期压制（央行昨日以利率招标的方式开展了28天正回购操作；上海银行间同业拆放利率（Shibor）7天、14天短期上扬，30天以上呈现下跌态势；3月5日银行需上缴准备金，而3月15日是财政存款缴款日，预计将有6000亿税收上缴，因此在3月15日这个时点前后，即月中资金面会偏紧）。

**@朱一鸣：**资本市场反应明显过激，一、温总本来也没讲过房地产市场不要继续调控，不需要总理说，我们都觉得现在的房价跟收入是不匹配的；二、总理说的房价调控目标是长期任务，不是短期1-2年的调控目标，中间有太多的经济、政治因素左右这个目标的实现。

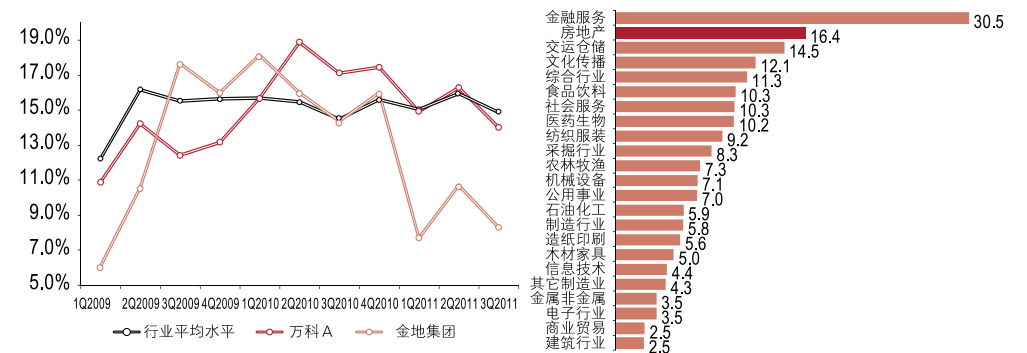
**@林波：**总理讲话之后，我认为从中央层面短期内调控将继续维持高压，全年的调控基调不会改变。地方政府调整限购、限价的政策短期内将陷入平静，但年中开始，新一轮的“闯关”将重新上演。对全年市场的预判没有改变，全国市场成交总量将继续增长，一二线城市市场表现将强于三四线城市；房价方面，上半年维持惯性下跌，下半年有望企稳，部分超跌的城市和项目有望率先反弹，但幅度不会太大。

更多精彩观点：

请加入CRIC研究中心“微晨会” <http://dichanren.fangchan.com/Group/45>

【图说楼市】

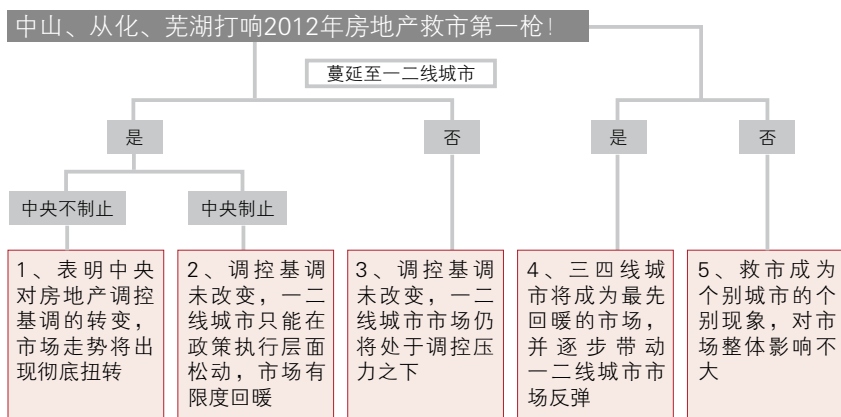
NO.1 房地产行业净利率从2010年以来呈下降趋势



点评：

2月，一份绿城中国项目成本和利润构成图表在网上疯传，每平方米售价2万元的项目，其土地费用占22%，税收占11%，建筑费用占39%，而净利润只有12%。目前绿城辟谣表示，未测算绘制过此图。根据我们的最新研究，如果这个项目是去年卖的项目，那么这个净利润率已经很不错了，至少保底。建筑费用快是土地费用的两倍了，几乎可以肯定是精装修。关于绿城项目净利率，再发两张图，第一张是房地产上市企业净利率走势；第二张是2010年各行业净利率的比较。说几点：一，房地产行业净利率从2010年以来呈下降趋势；二，绿城虽低于平均水平，但不是最低的；三，行业分类中，房地产列第二。因此，绿城12%的净利率并不算低，高于大多数行业。

## NO2 地方政府救市 对房地产市场影响几何?



### 点评:

2月9日，芜湖市政府公布了被外界称之为“龙年救市第一枪”的楼市新政，引发媒体广泛关注。但此楼市新政宣布仅四天，12日，当地政府官方网站又发文表示，考虑到“要求制定的配套实施细则正在研究完善之中，为保持我市房地产市场更加平稳健康发展，经研究，决定该《通知》暂缓执行。”芜湖新政的暂缓并不能说明什么问题，今年地方政府调控放松是大势所趋。只不过各地采取的方式不同而已。是大张旗鼓的高调救市，还是不声不响的闷声发财，这是一种策略。

古今通览 预测有方

市场



## 两会后 房地产市场形势判断



**VIEW** 中央政府在宏观把控上虽然拥有不容置疑的统治权，但处于最终执行端的地方政府也决非毫无转圜的余地，第二轮博弈的结果不会如前一轮那般胜负分明，而将更趋于相互配合及妥协。

2012年的两会已经落下了帷幕，而房地产相关的话题依然是会上的焦点问题，回顾本轮自2010年起始、2011年全面升级的楼市调控，其政策力度和对市场造成的影响均堪称近十年以来的最强，而事实上其达到的效果也是非常可观的。

另一方面，2012年以来，随着房地产调控的继续进行，诸多问题也开始浮出水面，最引人关注的无疑是地方政府的态度开始发生转变；另外，在中央层面上货币政策已正式结束紧缩周期，与此同时首套房贷政策也出现了明确的松动。一时间，外界对于房地产行业基本面正在转好的观点也开始出现，本轮房地产调控似乎又到了一个转折的关口。

正因为如此，本次的两会成为了市场各方面关注的焦点，会议中会传出怎样的政策信号，其对今年乃至未来中长期楼市的发展又会产生怎样的影响，成为整个行业近期最大的热点。

## PART 01 政策：中央短期偏紧，地方长期趋缓

总体来看，两会中透露出来的房地产调控的信号显示，中央调控主基调依然从紧的提法没有根本的改变，而温家宝总理在答记者问中的讲话更是表达出在中央层面上调控目标还远没有达成的观点，从短期来看，

我们认为房地产行业政策面将再度进入偏紧状态，另外由于宏观经济对房地产行业的依赖、地方政府土地财政等因素仍未解决，因此我们认为从中长期来看，地方执行层面仍会有操作空间。

### 温家宝总理：两会房地产调控再度定调

在刚刚结束的全国两会上，中央各部委主要领导纷纷对房地产相关政策作了表态，尤其是之后温家宝总理在答记者问中关于房地产调控的一席表态，清晰地表达了当前中央层面对房地产调控坚定的决心。

在总理的讲话中，有两点特别值得关注：

其一，调控目标方面，总理首次旗帜鲜明地指出，“房价还远远没有回到合理的价格”，如此直接的将调控目标定义为房价下跌是过去不曾出现过的，尤其是没有在全国人大这么高的层面上表达过的，其传递出的信息是，目前在中央层面上依然认为调控目标没有

实现，房价仍需要继续下行；这意味着，短期内政策主基调上的放松将不会出现。

其二，调控手段方面，总理表示，“政府这只手也不可以缺少，因为它更具有稳定性和促进公平。”这句话传递出的信息是，未来我国房地产市场的发展，还将以市场和政府调控并举的方式，兼顾公平和稳定。这意味着，长期来看，中国房地产的下半场依然将是政策管制的下半场，此前行业内外对于调控应以市场化手段为主的呼吁和建言必然将随之归于平静，在我们看来，在温家宝总理执政风格来看，如此强硬的表态是之前不多见的（表1）。

表1、2011、2012年两会温家宝总理答记者问讲话内容对比

年份	主题	主要内容
2011	三管齐下，坚定不移地搞好房地产市场调控，同时大力加强保障性住房建设	一、房地产调控三管齐下：1、要控制货币的流动性，消除房价物价上涨的货币基础；2、运用财政、税收和金融的手段来调节市场的需求；3、加强地方政府的责任，无论是物价和房价，地方都要切实负起责任来，加强对地方落实房价调控政策的检查力度，真正实行问责制。 二、加快保障性住房建设。保障性住房除了棚户区以外，主要用于公租房和廉租房。对于保障性住房，土地必须单列，做到应保尽保。 三、保障性住房的设计、建设必须有高标准、高要求，也就是说要确保质量、安全和环保。 四、对于保障性住房建设以后，管理和退出机制现在就要着手制定规划，这样我们就实行了一个完整的从建设到管理，到退出这样一个完整的机制。
2012	房价远没有回到合理价位调控不能放松	一、房地产市场关系到财政、金融、土地、企业等各项政策，涉及到中央和地方的利益关系，涉及到金融企业和房地产企业的利益，改革的阻力相当之大。 二、合理的房价，应该是使房价与居民的收入相适应，房价与投入和合理的利润相匹配。房价还远远没有回到合理价位。因此，调控不能放松。如果放松，将前功尽弃，而且会造成房地产市场的混乱，不利于房地产长期健康和稳定发展。 三、房地产的发展，毫无疑问要充分发挥市场配置资源的基础性作用，就是说要充分利利用市场这只手。但是政府这只手也不可以缺少，因为它更具有稳定性和促进公平。

### 各部委：内部分歧消除，表态一致

事实上，去年四季度时中央层面上曾经对房地产调控的问题产生过不小的分歧，其高潮出现在11月初，典型的案例即是全国人大针对限购的合法性、合理性公开对住建部提出质疑，可见在当时中央内部对于房地产市场调控的意见也并没有达成一致；而中央层面的动摇也使得去年四季度开始地方政府开始主动对政策细则进行微调。

分歧的局面一直持续到12月份，情况的扭转应以温家宝总理在俄罗斯圣彼得堡访问时关于“房地产调控绝不可以有丝毫

动摇”的讲话为标志，此后，中央层面在公开场合上的质疑逐渐平复。

而进入2012年后，尤其是两会召开前后，从中央各部委负责人的发言中，我们可以清晰的感受到，当前在中央层面上对于房地产市场调控的态度已经基本达成了一致，当然，对于这样的一致是通过何种手段达成的，我们无意探讨、也无从探讨，但至少可以肯定的一点是在未来相当长的一段时间内，中央各个部委在对待房地产调控时必将同心协力（表2）。

表2、2012年“两会”期间相关部委对房地产政策的表态

部委	时间	人物	关键内容
财政部	3.6	谢旭人	研究推进房产税改革的方案，适当扩大试点范围
住建部	3.7	姜伟新	继续保障房工程，至少七八个大城市的价格一定得降下来
住建部	3.8	姜伟新	限购令短期内不会有所微调 and 松动
发改委	3.5	张平	配合有关部门，抓紧研究促进房地产业长期健康发展的长效机制，努力增加普通商品房的供给能力，特别是增加中小户型
发改委	3.7	李朴民	完善鼓励居民购买首套自住普通商品住房贷款优惠政策，支持居民的合理购房需求；适时扩大房产税试点范围
国土部	3.11	徐绍史	今年开始试点的治理小产权房，将为下一步大规模清理做准备
央行	3.12	刘士余	全面落实差别化的住房信贷政策，满足首套房贷款需求

## 地方政府：下半年或将“闯关”，中央严厉监督

### 3月份后“闯关”基本绝迹，两会后二季度政策面将持续高压

事实上，从去年11月起地方政府闯关愈演愈烈，但进入3月以后，此类事件几乎绝迹，究其原因，显然在两会前后，中央层面一定是通过了某些渠道向地方传达了调控从严、禁止调整政策的命令。

在我们看来，两会之后从中央层面上看，房地产调控将依然维持在一个偏紧的局面，至少在二季度结束之前，中

央层面面对政策执行的监督管理恐怕都将保持在一个相对高压的状态中，在这期间相信不会再有更多的地方政府敢于挑战中央的底限，调控将总体处于偏严厉状态；今年年初以来地方政府和中央的政策博弈将迎来一段平静期，至少在上半年内，不会有更多的地方去挑战中央的底限（表3）。

表3、2012年以来地方政府政策微调情况汇总

城市	时间	政策大致内容
中山	2012年1月	调整住房限价
厦门	2012年1月	调整普通住房标准
重庆	2012年1月	房产税起征点提高
从化	2012年2月	购房入户
天津	2012年2月	调整普通住宅标准
芜湖	2012年2月	购房补贴（已叫停）
上海	2012年2月	调整普通住宅标准
上海	2012年2月	上海房产税税率分界线下调
合肥	2012年2月	存量商办用地升级商服项目
象山	2012年2月	变通限购令
上海	2012年2月	居住证满三年可购第二套（已叫停）

### 两大根本矛盾未解，下半年后地方执行仍将出现操作空间

我们认为下半年之后政策面或将出现转机，随着两会风头的逐渐过去，尤其是中共十八大后本届政府任期的逐渐临近，我们判断届时房地产调控将出现潜移默化的变化，即使中央主基调依然坚持，恐怕地方政府在执行层面上也会出现越来越多的操作空间，而造成地方政府始终对房地产调控存有抵触心理的原因主要来自于两方面：

**其一，房地产行业在经济中仍占重要地位。**2012年国家对于GDP的预期从保8%，下调为保7.5%，表明了国家对调整经

济结构和发展方向的决心，但同时也说明国家所面临的宏观经济环境依然恶劣。房地产业与20多个产业有直接关系，共涉及上下游50多个传统行业；另外，近几年来随着房地产行业营销模式的不断创新，诸如媒体、广告行业也与房地产也结下越来越紧密的关系，在房地产销售低迷、开发投资持续低位的背景下，以上绝大多数关联产业都会受到牵连影响。

**其二，地方政府土地财政格局未变。**由于房地产市场的持续低迷，地方财政收入正面临越来越大的压力，其主要体

现在商品住宅交易环节税费明显减少以及土地出让金收入明显萎缩两方面。以上海为例，房地产税费收入从2010年的399亿缩水至2011年的327亿，而2011年土地出

让收入从前一年的1472亿缩水至1200亿左右，如果2012年调控延续，则财政收入损失也将进一步扩大。

### ■ 预判：调控步入第二阶段，总体比去年宽松

本轮自2010年起始的房地产调控，从本质上可以分为两个阶段：第一个阶段是2010至2011年，其间博弈主要围绕政府和开发商之间展开，焦点为房价；第二个阶段则是2012年，其间博弈的双方转变为中央政府和地方政府，而焦点变为地价。

从当前这个时间点上，调控第一阶段的结果已经显现，政府通过限购令等行政手段强行抑制购房需求的释放，导致市场供求关系逆转，迫使开发商降价求售，从去年整体市场表现来看，以一二线重点城市为代表的房价已然停涨，以部分品牌开发商为首的项目价格已出现20%甚至更多的下跌。而对于今年刚刚拉开帷幕的第二轮博弈，在我们看

来，其激烈程度和困难程度将全面超过前一轮，其根源在于“地价下调”将触及到地方政府的根本利益。

在我们看来，中央政府在宏观调控上虽然拥有不容置疑的统治权，但处于最终执行端的地方政府也决非毫无转圜的余地，第二轮博弈的结果不会如前一轮那般胜负分明，而将更趋于相互配合及妥协。

基于以上的判断，我们认为，2012年房地产行业政策面总体将比去年宽松，上半年中央政府在博弈中将处优势地位，政策主基调将偏紧；而下半年之后，随着地方政府在政策执行层面将趋于宽松，特别是二、三线非核心城市，更有可能出现政策面的暗松。

## PART 02 行业长期：房产税、保障房成关键词

本轮对房价的政策调控短期不会松动，而同时，信贷政策的跟进、未来可能推出的房地产新税收，也预示着全民投资买房

时代会就此终结。未来房产税和保障房将成为调整社会居住结构，解决中低收入人群住房问题的两大调控工具。

### ■ 未来行业现象：全民投资潮终结，一二线回归刚需

本轮以双限为核心的政策调控最显著的成就，恐怕是终结了过去十年里不动产作为居民家庭投资超配资产的历史，尤其在二线城市重点城市，过去全民炒房的历史正在被终结。

首先，前期投资过热区域供应相对过剩的局面已经形成。在需求面上，一二线城市近几年来城市化的速度正明显放缓，从这个角度来看，一直以来推动房地产市场发展的最重要驱动力正逐渐削弱；而在供应面上，经过2010、2011两年的持续调控，当前一二线城市市场存量已处于历史高位，在我们跟踪的全国35个重点城市中，截止2012年2月底的存货消化周期都已超过18个月的警戒线，再加上近两年来土地供应和开工绝对值均大于上轮调控周期，因此我们预计未来

1-2年内重点城市市场都将面临巨大的去库存压力。结合市场供求两方面，近两年内投资资金进入楼市的获利空间是非常有限的。

更重要的是，近两年以来直接动用行政力量的政策调控已经令市场深刻体会到了政府控制房价的决心，房价只涨不跌的信心被击溃。至于未来，保障房体系建设的推进以及房产税的逐渐加入将彻底改变我国房地产市场的投资格局，前者将对商品房市场需求形成巨大的分流效果，尤其其中低端市场供求关系将逐步逆转，而后者一旦成熟并在重点城市范围内广泛推行，则将全面打压包括高档房在内所有产品的投资空间，尤其在调控常态化、市场单边向上趋势难现的背景下，过去十年里几乎呈现无风险盈利的房产投资模式可能将被终结。

## 未来行业两大关键词：房产税、保障房

从理性角度出发，无论是限购还是限贷都只是为了短期内压制需求释放，从而平抑房价涨势的暂时性措施，而由于其行政干预的本质与市场经济的规律存在矛盾，故不具备成为长期机制的基础；在我们看来，我国房地产市场调控的思路大致将是这样的逻辑：短期依靠限购限贷强压房价、缓和社会矛盾，长期则依靠两大调控工具——房产税和保障房；前者增加不动产持有成本、削弱商品房投资价值，而后者则调整社会居住结构，解决中低收入人群住房问题。

### 房产税全面铺开是必然趋势，将承接限购令退出后的政策空白

到目前为止，虽然正式落实房产税试点的城市仅有上海和重庆，但事实上大多数省市在制订十二五规划时，都已将房产税制度研究和推进列入到未来重要工作，进入2012年后，福建省更是公开宣称今年将研究个人住房征收房产税试点工作。

在我们看来，房产税虽然在税制上仍有诸多疑问（例如房产税和土地出让金的重复征收问题等）、在具体落实环节也有不少条件欠成熟的地方（例如绝大多数省

市地区个人住房信息系统建设落后等），但从削弱房产投资价值、挤压市场中投资投机比例等预期效果来看，房产税在未来全面推行几乎已经板上钉钉，甚至先推行后逐渐完善也是政府可以接受的方案。从力度来看，房产税应该说是当前已知的手段措施中唯一可以与限购相提并论的政策，因此我们判断，房产税何时具备推广的基础，将决定限购政策何时会在全国范围内退出。

### 保障房建设方向正确，但具体实施仍有诸多问题待解决

应该说以保障房来解决中低收入人群的住房问题，这一大方向是毋庸置疑的正确，但不得不说的是当前的保障房体系设计还缺乏科学、合理、统一的规划，推进速度总体偏慢，保障结构不甚合理，在我们看来，主要有四大困扰阻碍保障房建设的完善：

其一是地方政府对落实保障房热情程度有限。由于中央对地方的政绩考核模式未变，导致保障房建设作为纯粹的民生工程难免会遭受冷落。

其二是建设资金缺乏落实成熟渠道。

一方面房地产业持续处于调控周期内使得地方财政总体偏弱，另一方面，对于如何将房地产企业引入到保障房体系建设中始终找不到有效的办法，包括万科在内的诸多品牌房企都公开表示过做保障房项目尚未找到利润点，而仅靠所谓的企业社会责任显然没有可持续性。

其三是对各区域各城市需要保障的人群缺乏充分的统计调研。以上海为例，2011年共推出10万套经济适用房，但最终仅有4万人确认申请，无独有偶同年重庆公租房开始集中入市，第一次摇号投放6.7万套房源，也仅2万多人申请。

其四是以经济适用房为主的保障结构进入门槛过高。以上海为例，今年经济适用房申请收入标准大幅提升至5000元/平，但值得关注的是其实建设量并未增加，在我们看来，此次准入标准的提升仅仅是由于符合原先要求的群体其实买不起经适房（从我国社会收入结构来看，低收入人群仍占据较大比例，因此说原先申请标准以下的人群过少造成无人申请显然不成立），因此只能将收入水平更高的人也吸纳进来，但这样做的后果将是那部分明明应该被保障的人群却被“选择性”地放弃了，从而造成社会不公。

## PART 03 行业短期：成交分化、价格微调

在综合当前市场政策、购买群体、土地市场等因素后，对于行业短期，我们给出四大判断：市场方面，刚需逐渐释放促交易量筑底回升，中高档需求缺位市场缺乏后劲；城市方面，一二线城市经历调控后总体

看好，三四线城市市场前景则有分化；房价方面，去年已调价项目接近成本红线，未调价项目仍应有10%降价空间；地价方面，溢价率已处历史底部，出让底价适当下调已成趋势。

### 市场：刚需逐渐释放促交易量筑底回升

回顾以往每一轮楼市上升周期的推进，在需求层面上一定会有一个从刚性需求、改善型需求到最后投资需求逐个启动的过程，如果说刚性需求的最先回暖决定了市场从低迷期中走出来的话，那么之后改善型需求乃至投资需求顺利“接班”则关系到市场交易量上行的持续能力，换一句话说，如果中高档需求无法顺利启动并接管市场，则仅仅依靠刚需的释放很难推

动交易量持续增加。

而今年就极有可能出现这样的情况。由于政策调控的主基调未变，尤其是限购政策并未退出，即使下半年后部分地方政府在执行环节上会出现松动空间，但从市场整体层面上看中高档购房需求的释放一定还是存在相当阻力的，因此一旦中低端刚性需求的释放进入阶段性低谷，则市场交易量回升的步伐也将随之停滞。

### 城市：一二线城市经历调控后总体看好

一、二线城市市场状况将好于去年。从短期看，首套房优惠回归及房价持续下滑将令一二线城市被积压了近两年的刚性需求出现集中释放的趋势，从交易量角度看，我们认为，今年这部分城市的情况将至少比去年有所好转；从长期看，经过10

年至今两年的调控，当前核心城市中投资投机需求已基本绝迹，而即使未来政策终有推出的一天，但由于本轮调控的威慑力仍会长时间存在，房地产市场总体将呈现健康有序发展。

三、四线城市方面则将出现分化。

长期更将面临发展空间被透支的风险。首先，部分近年来发展过快、房价水平偏高的城市总体看空。从短期看，由于本地需求持续释放后逐渐归于平静，而一二线城市需求注入而产生的高潮也终究有限度，因此我们判断今年之后这类三四线城市市场规模增长幅度将逐渐趋缓。从长期看，这部分城市市场发展空间正被过度透支，过快的发展速度已脱离城市基本面的支撑，典型例子如唐山，当地近四年商品

房用地年均成交量为2100万平，几乎和北京持平，而其2011年商品房的成交量仅为159万平，不到北京的20%，其常住人口总量仅为北京的38%，经济总量也不足北京的三成，显而易见，巨大的供应压力和相对匮乏的需求已令唐山市场未来发展蒙上阴影（表4）。

另外，对于大多数普通三、四线城市而言，房地产市场则仍处于正常的发展轨迹中。

表4、部分三四线城市商品房地成交及商品房成交对比（单位：万平方米）

城市	2008-2011年年平均土地成交量（土地建筑面积）	2011年商品房成交面积	2011年商品房成交量/年均商品房土地成交量
文昌	138.48	34.91	25.2%
南通	958.24	227.39	23.7%
江阴	691.11	161.10	23.3%
惠州	1633.15	320.27	19.6%
扬州	836.64	157.33	18.8%
连云港	1651.49	303.58	18.4%
烟台	1149.21	177.84	15.5%
宜兴	498.28	73.17	14.7%
宜昌	388.50	49.49	12.7%
桂林	838.38	67.24	8.2%
唐山	2100.13	159.33	7.6%

资料来源：CRIC

### 房价：未调价项目仍应有10%降价空间

对于去年至今已经大幅调价的企业或项目来说，我们认为其目前的售价已接近成本红线，进一步降价的空间明显收窄。

首先，由于今年上市的楼盘多为09、10年获取的土地，项目地价成本水平普遍较高；其次，近两三年以来劳动力、融资和

大宗商品成本价格普遍上涨了15%左右，使企业经营成本大大上升；再次，此类项目去年至今的平均降幅已接近20%，综合以上三方面来看，今年上半年这类项目价格的调整空间已然不大。

对于另一类去年没有实质性降价或者从未降价的项目，倘若企业面临资金压力或者有快速销售的压力，我们依然建议选择机下调销售价格，参考标准可参考周边

同质楼盘降幅或所在区域平均水平等，具体幅度上一次性10%左右的调价应对销售有所保证。

此外，对于个别去年以来超跌的城市、区域或项目，今年尤其是下半年后确实会出现适当回涨的需求，而我们的建议是至少上半年应保持谨慎，以免在政策总体偏严厉的大环境下引发不必要的风险。

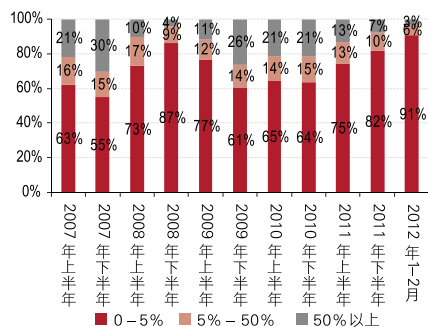
### ■ 地价：出让底价适当下调已成趋势

本轮房地产调控自2010年以来，整个行业投资热情已明显回落，从土地成交价指标来看，2011年30大重点城市所成交的经营性用地中八成以上溢价率在5%以下，但尽管如此，开发商的拿地热情却仍然不高，大部分城市去年的土地出让体量

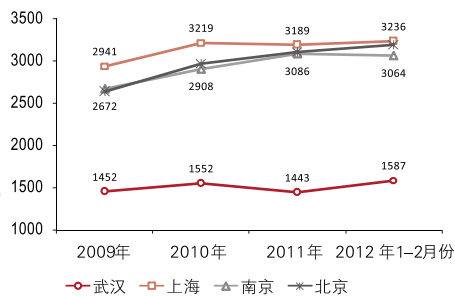
普遍处于历史低位。

在我们看来，随着地方政府财政压力的逐渐增加，今年调低土地出让底价将成为必然的选择；届时，尤其是一些正处于经济发展中前期、对土地财政依赖程度较高的二三线城市，土地报价将出现明显的回落。

2007年—2012年2月全国经营性土地溢价率情况



2009—2012年典型城市住宅用地平均出让底价走势



## PART 03 企业应对：五大建议为房企解忧

在综合政策面、行业长期发展与短期发展等因素，我们给出五大建议为房企解忧，其中产品策略方面，短期应以中档刚需项目为核心，长期不可偏废开发中高端产品的能力；营销策略方面，主动降价、规模推盘，准确把握市场窗口机会；渠道

策略方面，传统销售模式效果弱化，电商创新渠道或开创行业新标杆；投资策略方面，二季度地价将现低谷，城市选择上三四线城市应谨慎考量；融资策略方面，上半年银行信贷无忧，下半年寻求信托、基金合作。

### ■ 产品策略：短期中档刚需，长期不可偏废中高端

产品库建立方面，首先要掌握客户需求，根据客户的需求从而整理自身资源建立更具有市场竞争力的产品库。在我们看来，以中档产品为核心，适当兼顾中高端、高端产品的多元战略更利于企业控制风险；房企可根据自身优势，选择中档产品为主做高周转，同时选取少量中高端产品以补充利润。满足刚性需求的中低端产品与改善型中高端产品规模比例建议不低于8：2，由于体现在企业营业收入上，这一比例可能将达到6：4。

面，之所以建议在中端产品核心之外仍然需要有高档产品，其实不仅仅是短期内补充利润，更是出于企业长期发展的考虑。

随着保障房的持续推进，中低端产品未来或将面临与政策性住房全面竞争的局面，根据我们对保障房的监测，2010年起全国保障性住房建设正式提速，2010年新开工590万套，2011年新开工1000万套，2012年目前所定指标为700万套，按照保障房建设周期3年计算，最早2013年市场将迎来第一波保障房集中入市的冲击，2014年这个冲击力度将达到最大，如果届时企业缺乏中高端项目储备或开发能力，有可能遭遇巨大困境。

事实上，近两年以来房地产业正处于调控周期内，因此保证中端及以下档次产品的比例符合当前市场需求的重心，这已是行业普遍所能认同的共识，而另一方

## 营销策略：主动降价，准确把握市场窗口机会

早在2010年本轮调控启动伊始，我们便已经对未来市场波动趋于短期化做出过明确判断，而促成这一特征的根源就在于政策调控与市场需求之间的矛盾，随着2011年调控的全面升级，市场波动更是出现了周度化的趋势；在这样的大环境下，对于房地产企业来说，能够准确判断市场窗口的来临、并在短时间内组织起规模销售的机动能力，已经成为当前衡量企业发展前景最重要的指标。

从这个角度出发，2012年以来龙湖集团的表现最具有代表性，该企业今年早在大年初四便开始进入销售状态，其依靠在华东、西南两大重点区域的集中推案，在一季度即收获两个10亿销售金额的周末，在今年整年同业竞争中积累下了第一笔业

绩；按照秦力洪总裁的话来说，今年龙湖将着重于把握市场窗口期，在牙缝里抠出业绩来。

另外，在当前调控周期内，既不在限购范围内又具备一定购房能力的需求总体是有限的，对于市场来说，需求释放掉一波便少一波，从这个层面上讲，后知后觉的企业在当前的大环境下或将遭遇巨大困境，而如何能做到抢先一步，关键点无疑便是价格。在我们看来，尤其是去年至今还未明显调价的中大型房企，其当前的资金回款、销售指标的压力应该是相对偏大的，对于这类企业，我们建议可酌情使用价格策略，具体幅度方面可采取一步到位的手段。

## 渠道策略：电商创新渠道或开创行业新标杆

2011年房地产市场在“限购”、“限贷”令的双重打压之下，市场陷入持续的低迷，市场需求或被压制或处于观望中，导致传统的广告宣传效果不明显、而以售楼处为主的代理模式在客户渠道上也不占优势。在需求被严重抑制、房价下跌预期强烈的情况下，传统的广告、代理模式已难以召集到足

够的客户群体来实现项目的快速去化。

在传统营销模式失效的背景下，企业迫切需要应对市场变化进行创新，以电商为代表的创新营销近年来已逐渐崭露头角，并取得了良好的市场反应，楼市“E时代”序幕已缓缓揭开。截止当前，包括万科、龙湖、SOHO在内的诸多全国性品牌开发商均

已开拓了电商渠道。

总结电商所具有的传统营销模式难以替代的优势，主要有两点：其一在项目定价上，“零元起拍”、“限时团购”等新颖手法改变了以往房地产企业定价的模式，将定

价权交给了购房者，从而以较低的成本实现了“成本定价”向“需求定价”的转变；其二在客户蓄水上，电商将各个项目、二手房源与最终购房者直接对接，也实现了“广告效果化”和“代理渠道化”的统一。

## 投资策略：城市选择上三四线城市应谨慎考量

随着地方政府财政压力增加，今年调低土地出让底价将成为必然选择，从时间点上我们认为二季度这类现象将开始集中出现，对企业来说，尤其是土地储备已逐渐不足、资金状况又相对良好的房企，这段时间或许是抄底补库存的最佳机会。

在城市选择上，由于一、二线城市是

本轮调控着重打压的对象，经过了一年多的调控，目前其市场已趋于理性，企业可适当选择一、二线城市入驻；而对于三四线城市，尤其是部分近几年来发展速度过快、市场过度依赖外来投资资金而本地需求相对有限的城市，我们建议企业应谨慎考察，且勿盲目扩张。

## 融资策略：上半年银行信贷无忧，下半年寻求信托、基金合作

今年信贷环境符合经济“稳中求进”的总体方针。特别是年初，随着银行信贷额度的重新放出，企业资金需求方面基本能够得到满足。虽然，房地产企业的融资需求仍然受到一定的监管，但资金流动逐利的特性决定了房企资金面紧张局面将会有稍许缓和。因此，整个上半年，房企通过银行贷款来满足资金需求的问题不大。

下半年，随着银行信贷额度的逐渐收紧，房企应积极探索其他融资渠道。房地

产信托方面，虽然银监会监管非常严格，但是对于项目资质符合要求的房企，信托融资仍然不失为一种不错的融资方式。另外，对于中小企业而言，我们更建议采取股权私募基金来融资，虽然这种做法会暂时失去了一部分控制权，但是这类基金谋利的本质决定了其不会动摇到企业所有权，因此企业可通过这类渠道快速获得战略资金方面。

## 全文概要

## 两会后，房地产市场形势判断研究

### 一、两会后政策走向：中央短期偏紧，地方执行长期趋缓

- 1、温家宝总理：两会答记者问态度坚决，房地产调控再度定调
- 2、各部委：两会前后表态空前一致，中央内部分歧已经消除
- 3、地方政府：将处于中央严厉监督，执行层面将重现松动
- 4、调控已进步入第二阶段，2012年总体政策面将比去年宽松

### 二、行业长期：全民投资时代终结，未来有两大关键词

- 1、房产全民投资热潮终结，一二线城市将回归刚需时代
- 2、房产税、保障房将是未来行业两大关键词

### 三、行业短期四大判断

- 1、市场：刚需逐渐释放促交易量筑底回升，中高档需求缺位
- 2、城市：一二线经历调控后看好，三四线市场前景有分化
- 3、房价：未调价项目仍应有10%降价空间
- 4、地价：溢价率已处历史底部，出让底价适当下调已成趋势

### 四、对今年房企的五大建议

- 1、产品策略：短期刚需项目为核心，长期不可偏废开发中高端产品的能力
- 2、营销策略：主动降价、规模推盘，准确把握市场窗口机会
- 3、渠道策略：，电商创新渠道或开创行业新标杆
- 4、投资策略：二季度地价将现低谷，三四线城市应谨慎考量
- 5、融资策略：上半年银行信贷无忧，下半年寻求信托、基金合作

## 城市——市场回暖，房价成关注重心

从3月重点城市商品住宅交易量数据来看，市场回暖的趋势显而易见，包括北京、上海、杭州在内的各大一、二线城市交易量都以翻番的速度在增长。这一轮回暖趋势延续至4月。对于未来，我们预计，如果政策面始终保持相对平静，则此轮交易量回升或可延续，但变数有可能出现在5、6月份。

### 3、4月交易量回升已成趋势

事实上，对于这波自2月中下旬开始的成交小高峰，我们并不感到意外，在我们看来主要是在几个方面因素共同作用下的结果：其一，政策层面上自去年下半年起其实已进入相对平静期，中央虽然反复申明调控主基调不变，但实质性的加压几乎没有，另外，今年以来首套房贷利率回归已成现实；其二，去年以来积压下来的购房需求出现释放的冲动，其中以刚性需求表现最为突出；其三，以品牌房企为代表的企业继续推行降价策略，并在春节后逐渐加大了推货量。

### 5、6月房价会否反弹是关注重心

在当前这个时间点上，我们对于市场的总体看法是：如果政策面始终保持相对平静，则此轮交易量回升或可延续，但变数有可能出现在5、6月份，其关键点在于：随着市场交易量回升，房价会否出现“不合时宜”上涨，进而引发中央政策层面不确定因素。

我们对5、6月份房价上涨的担忧主要来自两方面：首先，中高档项目集中入市销售推动房价结构性上涨，根据我们对各大重点城市市场的监测，3月以来中高端项目、甚至豪宅项目出现了集中入市的现象，其必然将拉高城市整体成交均价水平；其次，从企业层面看，5、6月份后中小地方性企业有可能出现涨价情况，事实上，在近期这样的苗头已经出现，典型项目如南京的某“总理价”楼盘，此前推出一批特惠房源，售价低至4900元/平方米，近期也传出了涨价的消息，预计上调幅度在300-500元/平方米，而之所以此种涨价行为将以中小企业为多，原因在于：一方面中小企业的政策敏感度相对偏低，另一方面则在于其对资金的需求较小，没有跑量回款的压力。

2012年3月份全国十大重点城市市场供求情况

城市	供应 (万平方米)		成交 (万平方米)		价格 (元平方米)	
	3月	同比	3月	同比	3月	同比
	供应量	增幅	成交量	增幅	成交均价	增幅
北京	77.16	55%	91.88	69%	19058	2%
上海	68.4	-37%	79.2	104%	22320	0%
广州	96.61	68%	85.53	46%	11794	-3%
深圳	18.69	237%	30.7	32%	17480	-10%
南京	54.68	86%	63.07	141%	—	—
杭州	36.74	274%	39.14	393%	15861	-39%
重庆	195.76	12%	244.12	105%	6675	-5%
武汉	100.93	1%	99.16	16%	7238	-4%
天津	81.04	46%	74.13	20%	10060	21%

2012年3月全国十大重点城市存量与消化周期情况

城市	存量 (万平方米)		消化周期	
	3月底	同比	3月底	同比
	存量	增幅	消化周期	增幅
北京	1091.62	33%	18.52	122%
上海	926.36	39%	18.97	151%
广州	765.23	57%	12.19	133%
深圳	218.66	60%	10.73	188%
南京	513.26	172%	13.77	335%
杭州	340.67	108%	17.46	198%
重庆	2182.69	17%	14.00	20%
武汉	887.68	78%	13.35	111%
天津	1721.38	84%	35.43	290%

数据来源: CRIC

## 企业——一季度房企销售TOP50

2012年一季度中国房地产市场依然偏冷，TOP10排行榜的入榜门槛也走低非常明显，经历了去年的普遍八折的房价调整之后，企业利润空间大幅压缩，进一步价格松动动力不大，这也影响了销售业绩的达成。尽管如此，对于后市，我们依然坚持不完全看空的态度，我们确定，目前的市场表现只是起点，也仅仅是起点。

### 门槛：销售金额TOP10门槛大幅回落，同比下降25%

从本次排行榜的企业入榜门槛而言，在TOP10榜单中，入榜金额门槛走低的现象非常明显。数据显示，2012年第一季度中国房地产企业销售金额的TOP10门槛为66亿元，相比2011年一季度，入榜门槛的降幅达到了25%；面积门槛同比有小幅上涨，为56万平方米。

从TOP20的入榜门槛来看，金额榜门槛与去年持平，保持在33亿元的水平线上；面积榜门槛有所提升，为39万平方米，同比上涨30%。

### 格局：百亿企业阵营锐减，龙头房企一季度业绩收缩明显

显然，今年以来房地产调控政策的继续进行，对市场造成的影响显而易见，这也成为房企一季度业绩普遍下滑的主要原因。这体现在本次榜单中，销售业绩在百亿以上的企业数量较同期锐减。

这体现在销售金额方面，从梯队分布来看，房企数量出现从第一梯队逐层向下转移趋势，销售金额在100亿元以上的超大型企业数量下降明显，而第二及第三梯队的企业个数则有所增加。

另外一方面，在销售面积方面，本次榜单的梯队分布与销售金额基本上保持一致，体现在入席第一梯队的超大型房企，数量也呈现出明显的下降趋势，而第二梯队和第三梯队的企业个数相比同期上升。

对房企而言，两会的落幕及温总理讲话等传递出的信息，更显示着短期内房地产政策仍将进入偏紧状态面对刚需时代的回归，把握市场窗口期成为未来业绩突破口。

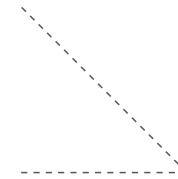
2012年第一季度中国房地产企业销售金额/销售面积TOP50榜单

排名	简称	销售金额 (亿元)	简称	销售面积 (万平方米)
1	万科地产	288.2	万科地产	286.5
2	中海地产	203.0	绿地集团	169.0
3	绿地集团	153.8	恒大地产	146.0
4	保利地产	148.0	中海地产	141.0
5	恒大地产	91.0	保利地产	139.5
6	华润置地	79.0	碧桂园	94.0
7	世茂房地产	73.0	华润置地	79.3
8	万达集团	69.0	世茂房地产	64.0
9	龙湖地产	67.5	龙湖地产	56.7
10	富力地产	66.0	富力地产	56.4
11	雅居乐	65.0	雅居乐	54.4
12	碧桂园	62.0	万达集团	49.9
13	绿城中国	52.0	宏立城集团	47.4
14	招商地产	50.0	中信地产	45.6
15	金地集团	41.3	荣盛发展	43.8
16	首开股份	36.4	融创中国	43.0
17	中南建设	35.8	佳兆业	42.7
18	融创中国	35.0	中南建设	42.0
19	中信地产	34.8	金科集团	40.1
20	越秀地产	33.0	招商地产	39.0
21	新城控股	30.0	金地集团	37.1
22	远洋地产	28.0	建业地产	36.0
23	佳兆业	27.0	新城控股	34.3
24	金科集团	26.0	蓝光实业	32.7
25	复地集团	25.3	中国中铁	30.3
26	蓝光实业	25.0	越秀地产	28.9
26	建业地产	25.0	远洋地产	26.8
28	大华集团	24.8	首开股份	26.7
29	宏立城集团	24.0	保利香港	26.0
30	荣盛发展	23.0	绿城中国	25.4

数据说明:

- 1、企业范畴: 主营业务在中国内地的房地产开发企业。
- 2、项目属性: 本榜单成交数据为商品房数据。同时, 不考虑项目权益划分问题。
- 3、数据来源: 涉及的销售金额及销售面积均为合同签约备案数据。
- 4、城市范围: 中国房产信息集团覆盖的全国百座主要城市, 超过该范围的项目相关数据不计入排名统计。
- 5、时间跨度: 此次榜单各项数据若不作特殊说明, 其统计时间段均为2012年1月至2012年3月。

资料来源: CRIC, 中国房地产测评中心



## 项目——谁是降价好孩子?

3月两会温家宝总理再次强调, 房地产调控不会放松, 房价还远没有调控到合理价位, 将地方政府试图闯关的闸门关闭。在房企促销和首贷利率放松前提下, 前期积压刚需和改善型需求得到释放, 市场成交出现回升趋势。

### 杭州成降价风向标, 部分板块为抢客源呈现血战态势

3月的杭州成为全国降价风向标, 30个降价典型项目中杭州有9个, 20-30%降幅已司空见惯, 甚至进入“无降价、难销售”局面。在降价驱动下, 杭州成交量“恢复性”增长, 从1月平均每天卖32套, 到2月每天卖49套, 直至3月每天卖207套, 成交量有望突破6000套, 其中销售最火的前十名皆是降价项目。

杭州区域项目竞争相当激烈, 已呈现出血战趋势。以杭州良渚板块为例, 2月13日郡原九衡公寓推出团购7折活动, 3月6日亿丰蔚蓝郡由11000元降至8000元/平方米, 近期望城由前期均价11000元/平方米, 推出团购起价6680元/平方米。经过多个项目降价后, 将板块内11000-12000元/平方米主力价位, 拉低至8千元左右。

我们预计随着调控期拉长, 老百姓“买涨不买跌”心态会逐渐调整, 近期降价促动改善型需求增长, 突出性价比概念, 向合理房价回归。

### 世茂本月度3个项目上榜, 发展重心转向刚需来缓解资金压力

世茂房地产3月促销态度积极, 杭州钱塘帝景76折、宁波世界湾58折、苏州世茂广场78折, 三个上榜项目皆位于长三角区域, 且全部开盘实现热销。据悉, 截至3月28日, 世茂累计完成签约额超过70亿元, 仅3月单月, 完成认购额近60亿, 完成签约额40亿, 同比2月份销售额翻倍。

世茂一季度加紧适销产品推向市场, 一方面是根据政策导向, 适时转向, 提供适合市场需求的中小型普通住宅产品; 另一方面, 由于2011年底世茂净负债率高达81.7%, 资金压力较大, 大力促销抓紧回笼资金, 为其旅游地产、高档产品建设和推案提供基础, 确保企业整体资金安全。

### 2012年3月“好孩子”降价排行榜TOP30

排名	企业	项目	价格(元/平方米)	折扣	降价时间
1	世茂房地产	宁波世茂世界湾	5000起	58折	3月中旬
2	绿野房地产	杭州绿野御墅	11000起	61折	3月下旬
3	绿城中国(代建)	杭州绿城财通中心	9800起(精装2000)	62折	3月上旬
4	野风欣代	杭州野风启城	团购4860起	68折	3月上旬
5	清华园房地产	郑州清华忆江南	特价3000	68折	3月下旬
6	光耀集团	惠州光耀·翡丽港	5000	69折	3月上旬
7	招商地产	上海佘山珑原	特价30000起	70折	3月中旬
8	万科集团	广州万科府前一号	团购7000-9000(精装2000)	71折	3月中旬
9	明发集团	南京明发滨江新城	5000-5500	71折	3月下旬
10	顺通地产	北京潮白人家	团购6800起	73折	3月上旬
11	盛泽地产	石家庄棕榈湾	3500起	73折	3月上旬
12	招商地产	深圳雍景湾	26000	73折	3月上旬
13	华信大足房地产	成都东山国际新城	3640起	73折	3月中旬
14	滨江集团	杭州曙光之城	15000起	74折	3月上旬
15	智富茂城	上海中环名品公馆	24500(精装5000)	74折	3月上旬
16	珠江投资	北京珠江摩尔国际	23800起(精装3000-5000)	74折	3月中旬
17	上海城开	西安产灞半岛	团购5200	74折	3月下旬
18	京汉投资	河北香河京汉君庭	特价4500	75折	3月上旬
19	华元房地产	杭州华元天鹅堡	18000-24000(精装5000-6000)	75折	3月中旬
20	首地集团	深圳首地容御	27600起	75折	3月中旬
21	蓝光集团	重庆蓝光十里蓝山	6000起	75折	3月中旬
22	佳兆业	成都佳兆业丽晶港	5500	75折	3月中旬
23	融侨集团	合肥融侨天骏	一口价6198	75折	3月下旬
24	凯瑞置业	温州中瑞星河湾	约40000	75折	3月下旬
25	世茂&中海	杭州钱塘帝景	15000元起	76折	3月上旬
26	莱德房地产	杭州莱德绅华府	起价15678	76折	3月中旬
27	美都控股	杭州望城	团购6680起	76折	3月下旬
28	恒大地产	天津恒大绿洲	6754(精装1800)	76折	3月下旬
29	玉府佳苑置业	杭州佳苑玉都枫景	6700起	77折	3月下旬
30	世茂房地产	苏州世茂广场	11000-12000	78折	3月下旬

数据说明:

时间跨度: 本次统计时间为2012年3月1日-3月30日。

实际折扣计算方式: 综合考量周边同质项目、前期推案价格和报价折扣3大因素。

价格标准: 以特价房形式促销的项目, 我们计算折扣时将采用特价房报价, 不采用项目销售均价计算。

资料来源: CRIC, 中国房地产测评中心

楼市嬗变 应对有策

研究



## 创新贵阳模式 —花果园20%市场占有率之谜



**VIEW** 贵阳区域内的超级大盘拥有共同特点：首先，区位条件优越。这些大盘均属于旧城改造或者新城扩容项目，因此位置不是紧邻旧城区，就是位于新区开发中心；其次，是建筑面积均在百万平方米以上，融商住办为一体的综合性项目，自身配套完善；第三，名企承担建设职责。

一年销售面积100.6万平方米，稳坐全国第一！  
 跑赢贵阳低迷楼市，占据全市一年总成交量20%！  
 和谐拆迁典范，创造30天完成9000户拆迁签约！  
 全面开发气魄，半年内开工量达到560万平方米！  
 大胆承建，宏立城38.7亿资产成功撬动900亿投资！  
 ……  
 而这仅仅是贵阳的单个楼盘——花果园。

2011年全国楼市低迷，受此波及还有贵阳。然而，这一年的贵阳楼市，也因为一个大盘项目而变得异常耀眼。

### ■ 低谷下花果园突围

数据显示，2011年全年贵阳全市商品住宅总成交量为520万方，环比下跌16%。而作为该区域内的单个项目，花果园不仅实现年销售面积100.6万平方米、销售金额58亿元的上佳成绩，单单这一个项目的成交更是占到了贵阳全市总成交量的19.86%。过去这一年，调控影响中的花果园却成功实现市场突围，夺得全国销售面积冠军，创造了多项惊人数据。

而在这些惊人的数据背后，我们将花果园与贵阳其他大盘项目PK，并从区位、规划、景观以及户型等方面进行了总结。

结论却相当出人意料——尽管花果园项目在社区规划、营销手段上具有一些优势，但与贵阳其他大盘项目相比，每个大

盘均有其特色之处。那么为什么花果园能够半年内达到开工量560万方，2011年推案去化率达到96%？项目特色并不是推动其热销的唯一原因，我们认为在花果园热销的背后，有着更深层次的原因。

我们暂且把它叫做“贵阳模式”。

## ■ 贵阳模式与贵阳现象

**“贵阳模式”铸就了“贵阳现象”，造城运动诞生出大盘效应。这是对贵阳模式的一句话概述。**

什么是“贵阳现象”？事实上，贵阳模式被关注并非偶然。追根溯源，贵阳连续三年出现全国销售项目冠军，世纪城在2009年以269万方和近100亿的销售额，拿下当年全国双料冠军，而该项目在2010年成交140万方，再次登临全国销售面积第一位。

在此之后，2011年花果园再度登上榜单。不仅如此，在2011年全国成交面积排行榜前五中，贵阳三大项目花果园、世纪城、和会展城占据三席，而且三个盘占据贵阳商品房总成交量近40%。这种连续全国销冠的现象在其他城市很少出现，花园现象变成了“贵阳现象”。

总结区域内的这些超级大盘，我们发现这样一些共同的特点：首先，区位条件优

越。由于这些大盘均属于旧城改造或者新城扩容项目，因此位置不是紧邻旧城区，就是位于新区开发中心，区位条件优越。其次，是大量综合性社区。这些大盘建筑面积均在百万平方米以上，融商住办为一体的综合性项目，自身配套完善，具有一定的集聚效应。第三，名企承担建设职责。花果园背后宏立城，会展城隶属中天城投，世纪城开发商世纪金源，前两家是本土大型房企，后者则是全国标杆性房企。最后，大盘销售引领整个市场。这些大盘项目均是大批量推出，大批量集中成交，其成交占全市成交往往在10%以上，甚至高达30%以上，在贵阳市场上占据绝对优势。

什么是“贵阳模式”？显然的，独特

## ■ 一个模式背后的城市力量

城市发展对“贵阳模式”的塑造起到了至关重要的作用。众所周知，贵阳是中国高速城镇化运动和城市扩展的缩影，政府会在社会、经济、文化、人口和政策等方面向城市建设倾斜，因此快速发展的要求为造城提供充足的土壤。于是，我们可以从以下几个方面来探讨什么样的城市发展阶段能培育出“贵阳模式”。

第一、大贵阳城市规划，启动城市

城市发展阶段造就“贵阳模式”。2008年后百万级别的大盘在贵阳不断涌现，它们的出现源于整个城市的造城运动，因此贵阳模式可以归纳以下三方面：第一，城市规划要求兴建大型城市综合体，政府对整个城市设定了中长期的规划，在城市能级提升、空间扩展、功能建设均有较高的要求，必然要建造大范围的城市综合体，才能满足政府规划需求。第二，政府青睐有造城经验的大型房企，同时，旧城改造和新城建设涉及到房屋拆迁、一级土地开发等难度较高，这些前期建设需要投入大量的人力、物力和财力，中小型企业操作有很大风险值。第三，大型房企有规模扩展的需求，造城驱动大盘的诞生，大盘对于房企有很大吸引力。

发展动力。2007年贵阳编制了《贵阳市生态文明城市总体规划（2007-2020年）纲要》，中心城区建设用地规模由目前220平方公里，达到2020年380平方公里；市域常住人口由目前432万人，到2020年达500万人，其中城镇人口400万人左右；城市化率由目前的46%，到2020年达80%。这一大城市规划必将引起城市扩容，新城建设，在未来吸引大量的投资和人口的流入，给城

表1：贵阳历年大盘成交情况列表（单位：万平方米）

年度	项目名称	区域	建筑面积	成交面积	成交集中度（占全市）	备注
2008年	贵阳世纪城	金阳区	620	30.56	12.04%	城市扩容
2009年	贵阳世纪城	金阳区	620	269.64	33.77%	城市扩容
2010年	贵阳世纪城	金阳区	620	140.65	19.41%	城市扩容
2010年	中天会展城	金阳区	203	82.69	11.41%	城市扩容
2011年	花果园	南明区	1830	100.68	19.39%	旧城改造
2011年	贵阳世纪城	金阳区	620	81.45	15.69%	城市扩容

数据来源：CRIC

市发展带来巨大动力。第二、经济增速高达17%，位列全国第一。从全国36个城市的GDP总量来看，贵阳处于中下水平，但从GDP增幅来看，贵阳2011年GDP增速达17.1%，位列全国第一。说明在尽管一二线城市中，贵阳的经济发展相对落后，经济发展速度较大，发展后劲十足，具有巨大的空间。经济的高速发展必然带来对城市开发、人口流入的需求。第三、经济贡献率30%，城市凝聚力较强。从各省会城市对全省GDP的贡献率来看，贵阳对贵州经济发展的贡献率为30%，基本处于全国各城市中等水平。贵阳即对周边中小城市有一定的凝聚力，又有全省经济支持，因此有利于城市扩张，快速发展的推进。第四、城市化率目标80%，进入加速发展新阶段。从城市化发展进程来看，目前贵阳城镇化率为46%，与2020年80%的目标有较大差距；与全国一二线城市对比来看，

贵阳城市化率也处于中下游水平，因此未来城市扩容空间较大，随着贵阳周边农村城市化进程的加快，外来人口大量流入，给房地产市场带来巨大的刚性需求消费群体。第五、人均居住面积排行35名，居住改善需求显著通过36座重点一二线城市人均居住面积对比来看，贵阳在2010年以人均18.25平方米居于35位，明显落后于其他二线城市居住水平，且与2020年达到人均居住面积34平方米规划有很大的落差，住房消费需求空间巨大。

综合来看，贵阳这一独特的城市发展阶段成就了“贵阳模式”，我们认为处于同样发展阶段的城市也具备培育“贵阳模式”的条件，而这个可以从规划、经济、集中度、城市化水平、居住水平五个方面评判城市的发展阶段，具体可参考《中国城市房地产评估排行榜及模型研究》及《三四线城市测评总报告》。

### 全文概要

## 贵阳花果园如何实现单项目20%的市场占有率？

### 一、市场低谷下花果园全线突围

- 1、一年销售面积100.6万平方米，稳坐全国第一
- 2、跑赢贵阳低迷楼市，占据全市一年总成交量20%
- 3、和谐拆迁典范，创造30天完成9000户拆迁签约
- 4、全面开发气魄，半年内开工量达到560万平方米
- 5、大胆承建，宏立城38.7亿资产成功撬动900亿投资

### 二、花果园热销秘诀何在？

- 1、区位：花果园地处市中心2公里辐射圈，无明显地段优势
- 2、规划：大盘均定位综合性社区，花果园仅在高容积率解决方案上有特色
- 3、景观：山水资源并不稀缺，花果园腹地16万方人工湿地公园仍属罕见
- 4、户型：区域客源决定供应结构，花果园主打刚需户型是先天优势
- 5、营销：大批量和低价成大盘销售共同手段，花果园有针对性营销突出市场重围

### 三、独特城市发展阶段造就“贵阳模式”

- 1、“贵阳模式”铸就“贵阳现象”，造城运动诞生大盘效应
- 2、快速发展中的贵阳为造城提供充足的土壤

### 四、花果园项目的启示

- 1、拆迁经验：和谐拆迁，提前搬迁惠民政策
- 2、融资经验：38.7亿宏立城何以承担900亿投资

## 房企全国布局： 择势而为是关键



**VIEW** 与发达国家相比，中国房地产行业集中度依然较低。要做大做强，专注于单一区域已不可行，走出去成为当前大势，在牵一发而动全身时代，除了做好房企自身的管控、产品定位外，主动择时，全面布局，顺势而为，制定适合自己的扩张路线也是房企不得忽略的必要因素。

**与** 发达国家相比，中国房地产的行业集中度依然处于较低水平：

2005年，美国前5位开发商市场份额已达10.3%；

同一年，此数值在英国是17.8%，在日本为30.8%；

同一年，香港地区前十开发企业占有率达到80%；

而至2011年，中国前十强企业市场份额仅增加至10.43%。对比发达国家的情况，目前中国房地产行业仍在整合阶段，集中度势必会进一步增加。在此背景下，全国性发展、扩大规模对于开发企业也不仅仅意味着做强，更是自身生存发展的必备条件。

### 顺势而为——把握市场脉搏，走好每一步

2003年，顺驰席卷全国，在业内得到“天价制造者”的称号，并公然挑战万科业内龙头地位。然而在2004年3月到5月之间，国家推出了一系列严厉的调控措施后，房地产行业突然入冬，同年11月，顺驰香港上市搁浅，05年10月，私募谈判流产，公司裁员20%。2006年9月5日，孙宏斌出让了55%的股权，并基本失去了对顺驰的控制权。

顺驰的这一段经历只是在改革浪潮中众多企业或是投资者经历的缩影，在中国的发展道路上会出现许多机遇，有些机遇看起来很好看，可不一定能带来理想的结果，而有些机遇不太显山露水，却可能恰恰是企业腾飞的关键所在。

对于具体的行业，相关经济政策的出台及调整对于行业盈利模式、企业间优胜劣汰、今后行业走向等重要方面都有着决定性的影响。2011年，在“调结构、稳物

价”的大背景下，随着新“国八条”、房产税试点改革等政策的相继出台实施，国内房地产市场发展明显受到控制，规模增速呈放缓态势。但在同样的大政策环境下，因为区域化经济政策的不同，各地之间的行业走势的差异性也非常明显，如长沙市仅市区90m<sup>2</sup>以下限购，而在2011年，长沙的楼市规模走势也明显优于重点城市。

从长期发展的角度来看，社会经济状况是企业生存之本，也是促进自身发展的重要因素，它构成了各个行业的生存环境，并为企业发展带来大量的机遇与挑战。研究1993年以来国内经济指标及房地产整体规模发展趋势，通过去量纲化对比

发现，若当年城镇居民收入实际增幅反弹，且当年CPI增幅放缓，楼市会在该年迎来短期的增幅峰值。并且，若这一年的股指环比亦呈反弹态势，股指反弹愈大，这一峰值也会越高。如2009年的中海，净利上涨48%，营业额上升98%，每股盈利上升43%。此年中海外业绩的强劲增长正是受益于中国内地房地产的火爆。在楼市2008年遭遇寒冬后，中海地产并未改变地产经营方向和目标（没有推迟竣工期和跟风低价倾销），而是在2009年上半年抓住刚需爆发、楼市反弹的时机，加快销售。全年中海内外地房地产合同销售金额增长81%达到469.6亿港元；销售面积亦增长76%达到476万平方米。

### 知己者明——选择适合自己的扩张道路

在近年偏紧的市场环境中，作为一家民营房企，2009-2011期间新城地产业绩不降反升，并在全国房企销售榜中，2010、2011连续两年位列TOP30。

观其发展模式，新城地产从创立至今，一直专注于长江三角洲地区优质住宅开发，项目分布在常州、上海、南京、苏州、昆山、无锡等长三角核心区域，并开拓了“幸福启航”、“幸福乐居”、“幸

福圆梦”和“幸福尊享”等四大产品系列。通过多年的区域化扩张，在长三角区域打造了较佳的企业口碑，业绩远远也领先于其他在华东起家的民营房企。

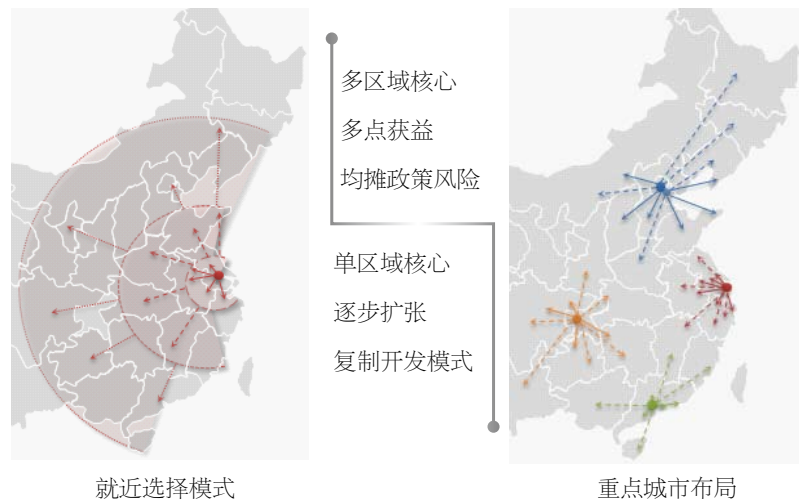
从进入城市的方式来说，全国化布局可分为重点城市布局及就近选择两种模式，对于企业来说，应充分考虑自身能力和当前市场情况，进而审慎决定企业全国化布局模式（图1）。

从长期角度来看，就近发展模式有利于企业初步积累，并通过打造区域性口碑树立企业品牌。当企业在某个区域深耕了一段时间，自身实力达到足够水平之后，在外部环境允许的情况下，即可转为重点城市布局，通过多区域共同发展，以实现企业业绩的跨越式增长。而若面临外部环境趋紧，企业亦应放缓跨区域布局，转移城市选择模式，规避市场风险，使企业得以稳定发展。

当偏紧的政策调控没有放松迹象，短期内房企的利润没有放松空间时，企

业的利润率也会更依赖于各项目的运营能力。这时若企业为了追求多点获益的跨越式发展，而采取重点城市布局，新进入城市较原有布局而言所跨区域过大，那么由于企业不熟悉这些新进入城市的相关政策、融资渠道，且需要再培养一批适应当地开发模式的人才，必然会带来很大的成本压力。相应的，如果选择就近选择模式，由于城市区域相近，市场环境类似，所带来的运营成本风险必将大大降低，有利于企业平稳扩张。

图1：就近选择模式与重点城市布局对比图



### 量体裁衣——按照企业规模制定发展路线

绿城中国近三年的单位城市总资产均值仅为19亿元，大大落后同规模房企的30亿水平，而绿城中国的项目定位又明显较高，故而在企业全国化布局过快、各地的可运用资本不足的内因推动下，在2011年恶化的市场环境中，绿城中国的资金压力逐渐凸显。

去年9月，“海航集团意图收购绿城”“银监会专门发文调查绿城信托”的消息一夜之间传遍网络，之后短短数天之内绿城中国股价即下挫27%。在2011年底的近一个月时间内，绿城公告了五笔项目公司股权转让交易。2011年全年，绿城中国销售业绩缩水200亿，全国排名跌出10强。

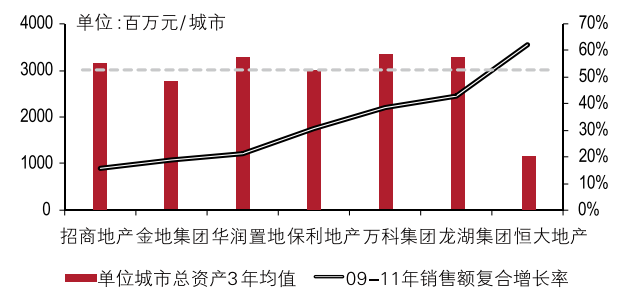
在实现扩张的过程中，企业规模是决定企业资本筹措能力的重要因素，股市、企业债、外债、票据等资本筹措渠道均与此息息相关。对于发展中的企业而言，企业规模更是决定了其发展战略的路线制定和实施的难易程度。

通过对比房地产企业近三年的财务数据与企业进驻数量可以发现，除

恒大地产以外，全国化标杆房企的单位城市总资产三年均值(后文用总资产均值表示)均集中在30亿元附近，这一标准应是是全国化标杆房企在资本运作上所需的基本保证。再对比企业的定位指数，可以发现，企业总资产均值集中在某一水平附近时，当企业定位水平越接近普遍水平，企业的资金腾挪空间更大，企业的业绩增长情况也越好(图2)。

另外，在扩张的过程中也应尽力推行产品标准化，从而在行业利润空间缩水的大环境下保证企业利润率，使得企业能够稳定发展。并通过对组织资源的整合和优化，确立企业某一阶段的最合理的管控模式，实现组织资源价值和组织绩效的最大化。

图2：2009-2011年全国化布局标杆企业城市平均资产规模



注：单位城市总资产3年均值=1/3\*Σ(企业年初总资产/企业当年进驻城市总数)  
华润置地单位为港元

## 开发企业实施全国布局战略的六大决定性要素

### 一、开发企业全国布局战略六大决定性要素

- 1、社会经济状况——企业生存之本
- 2、政府经济政策——行业趋势所向
- 3、企业自身规模——发展步伐依据
- 4、流程组织架构——决定策略效率
- 5、标准化产品线——利润空间之源
- 6、进入城市选择——因时随势制宜

### 二、建议 2012年审时度势，酌情扩张

- 1、外部环境——房地产投资增速放缓，中央与地方政策博弈
- 2、企业现金流——营销手段决定回款速度，“投融资商”模式提高改善资金面
- 3、管控模式——权利下发，即时应对多变的市场环境
- 4、产品类型——以主力完成刚需类产品线，辅以两成改善性产品
- 5、城市进入——就近选择，弱市中控制扩张风险

# 信托密集兑换期来袭，企业资金压力缓解有术



**VIEW** 伴随着信托的集中兑付，房地产企业的资金安全问题暴露无遗。面对这种状况下，企业可以考虑从三方面入手，缓解资金压力：优化区域布局，加快企业资金回笼速度；把握投资节奏，强化企业风险控制能力；掌握产品节奏，提升企业攫取利润能力。

2012年，房地产信托集中兑付高峰正在到来。从2009年开始膨胀，到2010、2011年迎来爆发式增长，截至2011年12月31日，房地产信托余额达到6882亿元，是2010年年初的3倍！信托兑付的风险究竟有多大，兑付风波还暴露出房企什么样的问题？

如何应对？融资？融资的确是一条出路，加大杠杆的使用确实能够撬动利润，获得超额收益，但是资金安全风险也随之增大。

我们想到了另一种“融资渠道”，那就是“销售回款”和“开源节流”，在弱势下保持回款渠道的畅通和投资的合理性，这比什么都重要。企业必须从企业战略上下功夫，建立符合市场环境并能够灵活应变的发展战略，从源头上保持企业的流动性，在瞬息万变的市场中站稳脚跟……

## ▀ 个别中小企业存在信托兑付压力

目前来看，由于银监会提前把控风险，这次信托集中兑付期的到来对房地产行业整体的影响有限。但是从销售回款、自有资金储备以及有息负债结构等三个指标来看，个别房企仍然存在兑付压力。

根据这三类指标反映的情况，我们依据三类指标在当下市场环境中的重要性，赋予他们权重后综合排序。由于销售回款在企业资金来源中起到了重要作用，而自有资金储备同样对企业对抗风险有关键作用，我们设定销售回款因素的系数为0.4、自有资金因素

的系数为0.4、短期有息债的系数为0.2，亿城股份和苏宁环球的综合风险性大于100%，说明在当下行业整体风险不大的背景下，仍然是中小型企业存在一定兑付压力（表1）。

表1：15家上市房企信托兑付综合风险因素统计

企业名称	销售回款因素 *0.4	自有资金因素 *0.4	短期有息债因素 *0.2	综合风险因素统计
亿城股份	63.44%	226.38%	81.62%	132.25%
苏宁环球	31.48%	159.86%	162.94%	109.12%
华发股份	153.01%	16.11%	36.71%	74.99%
中航地产	44.36%	98.82%	57.86%	68.84%
新湖中宝	82.29%	13.38%	13.30%	40.93%
泛海建设	52.45%	40.00%	16.61%	40.30%
荣盛发展	7.46%	48.82%	21.76%	26.86%
中南建设	8.89%	39.45%	16.34%	22.60%
中粮地产	5.64%	36.82%	14.34%	19.85%
金地集团	7.82%	13.61%	19.98%	12.57%
首开股份	6.10%	17.43%	10.64%	11.54%
万科A	3.55%	12.74%	18.19%	10.15%
华侨城A	3.39%	9.37%	10.94%	7.29%
上实发展	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
北京城建	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

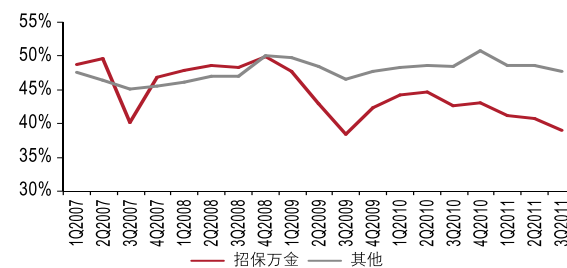
资料来源：企业年报，CRIC研究中心

## 资金安全问题尤为突出

在这种兑换压力之下，房企的资金安全年情况下，中小上市企业在当前却埋藏着更安全问题也越来越突出。从资金安全的角度来深的资金风险（图1）。

看，当前上市房企面临的困难已经接近2008年，而中小企业的资金安全风险已经几乎与2008年相当。从中小企业与大型上市房企的实际资产负债率对比上来看，分化过程从09年以来一直在蔓延，到目前已经出现前所未有的差别。也就是说，在市场状况整体上好于08

图1：“招保万金”与其它上市房企实际资产负债率

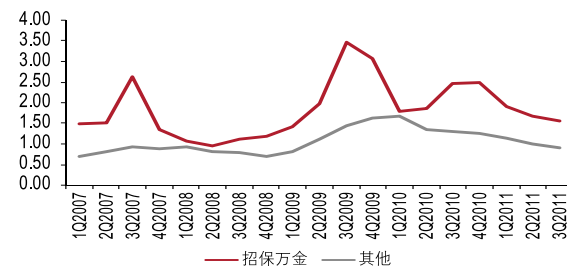


资料来源：企业年报，CRIC研究中心

从中企业的货币资金与短期负债 在这方面，中小上市公司则非常被动，一比来看，也明显落后大型房企。“招保万一方面由于高成本使它们不具备较大的价格金”等大型企业由于有着更多的融资渠道下浮空间，另一方面又要顶住竞争对手进行价格调整的所造成的销售压力（图2）。

小房企的资金链在短期内压力较大。拥有良好业绩的品牌房企逐渐开始逆市扩张，而资金紧张的中小房企目前行动则较为保守，如何快速回笼资金是其目前面临的主要问题。大型企业在策略上有更大的调整余地，可以通过降价促销来快速回笼资金，保证充足的现金流。而

图2：“招保万金”与其它上市房企货币资金与短期债务比



资料来源：企业年报，CRIC研究中心

## ■ 企业战略三方面入手，缓解资金压力

伴随着信托的集中兑付，房地产企业的资金安全问题暴露无遗。上市房企的负债率连续攀升，资金充裕程度也捉襟见肘，中小房企的情况就更加恶劣。面对这种状况下，企业可以考虑从三方面入手，缓解资金压力。

### 优化区域布局，加快企业资金回笼速度

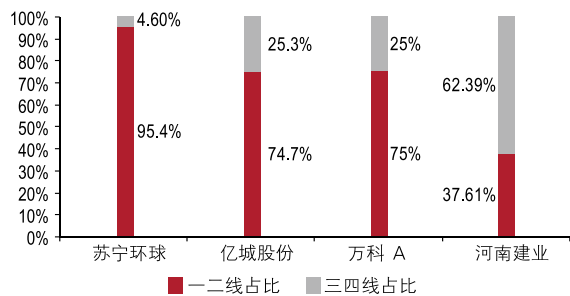
优化区域布局有利于企业的销售回款，特别是在一二线城市限购的背景下。我们认为，在区域布局的选择上，首先，全国化布局和区域深耕之间，全国布局占优明显。拿行业龙头万科来说，由于进入城市众多，相对其他企业有压倒性优势，全国化布局能够更好地抵御政策风险，挖掘各区域资源，在各区域之间形成良性互动，使资源优势最大化。

其次，同样是做区域深耕战略的企业，还有城市能级的业务配比多少之分。苏宁环球在江苏、亿城股份在北京和天津、河南建业在河南，虽然都在同一区域，但是城市能级上分布是不同的，2011年河南建业在郑州

的业务占比只有37.61%，三四线城市占到其业务比重的62.39%。恰恰相反，苏宁环球和亿城股份的一二线城市业务占比过高，严重影响其销售回款，净负债率和货币资金与短期负债之比较行业水平差。这也直接导致了其最终通过信托高息融资，产生兑付压力的关键原因（图3）。

企业通过销售加快资金回笼，首先应该准确预估市场需求的释放时间点，其次制定一个满足市场需求的推案节奏，最后优化区域布局，以图事半功倍。稳健但不失灵动，有针对性的销售，企业应根据自身的经营情况和市场环境，选择合适的销售区域，而不是粗放式的全国化，或者一味的集约式深耕，使效果最大化。

图3：苏宁环球、亿城股份、万科A、河南建业2011年销售金额分布



资料来源：企业年报，CRIC研究中心

### 把握投资节奏，强化企业风险控制能力

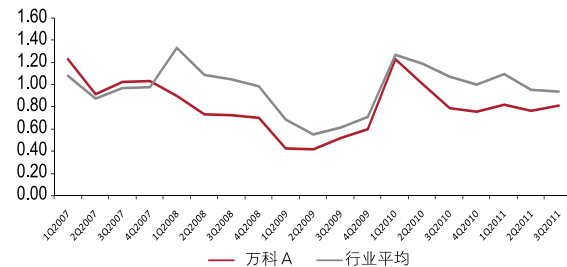
企业投资的节奏是房企在发展过程中必须重视的。那么，投资与销售之间的平衡是如何寻找的？哪些企业在对投资节奏和政策走向的把握上最出色？扩张和收缩的年份各是在什么水平呢？

这里我们用到一个指标：现金收支。该指标反映企业在各个时期的扩张程度，是企业购买商品接受劳务支付的现金与销售商品提供劳务收到的现金的比值。该比值大于1时，反映企业处在扩张期，现金支出大于现金收入，企业投资拿地力度大于销售回款程度；而小于1时，则恰恰相反，企业处于相对谨慎阶段。从行业标杆龙头万科集团和135家A股上市房企的行业平均水平来看，万科集团的走势脉络非常清晰：2008年开始，受到调控以及国际金融危机的影响，现金收支一路下降，并与2009年二季度的时候触底0.42，然后随着四万亿投资后的信贷放开，与2010年一季度见顶到1.23，随后缓慢回落。行业平均水平在2010年三季度之前基本和万科的走势相同，但是从2010年四季度开始到2011年三季度，行业平均水平继续下滑，万

科则缓步上升。这显示，万科在这一波调控的弱市中，在现金收支小于1的前提下，采取了“稳中有进”的投资策略，并非像行业平均水平那么保守。08年的收缩过度导致的09年推案量无法跟上，也许给万科提了个醒，“张弛要有度”（图4）。

再看一下信托兑付存在压力的两家公司苏宁环球、亿城股份以及在企业经营中屡次踏错节奏的金地集团现金收支的走势。亿城股份的投资策略是相当激进的，在08年一季度时，现金收支曾达到过1.79，并且整年都大于1，10年一季度更达到了惊人的2.78，2011年仍然遥遥“领先”其他几家企业；苏宁环球2010年三季度和四季度现金收支均远远大于1，此时万科的该数值均未高于1，显示企业扩张意图明确；金地在该指标上表现出的特点是，起伏较大，

图4：万科集团“现金收支”走势



资料来源：企业年报，CRIC研究中心

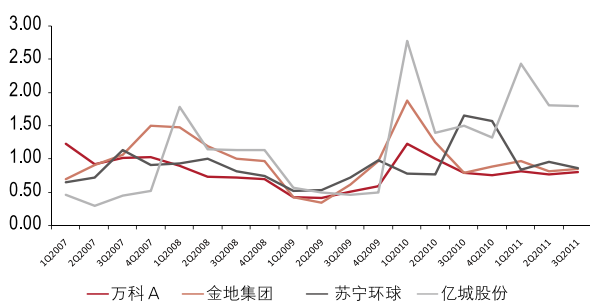
而且2010年投资力度明显过大，这与其高价拿地是分不开的。信托兑付压力企业的逆周期操作，导致其资金需求加大。在银行信贷等常规融资方式收紧的背景下，这些企业铤而走险进行高息信托融资（图5）。

#### 掌握产品节奏，提升企业攫取利润能力

从去年房地产企业销售排行榜来看，奉行高周转策略的企业都获得了不俗的成绩。恒大、中海、保利、碧桂园、雅居乐，佳兆业、融创等企业，有的业绩显赫，有的进步明显。反观一些一味追求项目利润率的企业则表现不佳。在去年信贷紧张，资

金成本很高的特定环境下，“效率”已成为众房企的追求目标。“快进快出”的高周转策略有了很大的生存空间。过去那种低周转，仅依靠土地升值就能攫取巨额利润的时代已经一去不返了，过多的土地储备和过低的周转效率将使企业在今年深陷泥潭（表2）。

图5：万科集团、苏宁环球、亿城股份和金地集团“现金收支”走势



资料来源：企业年报，CRIC研究中心

表2：2011年销售金额top50排行榜主要变化情况

企业类型	企业名称	销售金额（亿元）	2011年排名	2010年排名	排名变化
高周转型企业	万科集团	1210	1	1	→不变
	恒大地产	808	2	5	↑(3)
	保利地产	732	4	2	↓(2)
	万达集团	560	6	7	↑(1)
	荣盛发展	118	35	未上榜	↑上升显著
	碧桂园	430	7	9	↑(2)
	绿地集团	776	3	3	→不变
	佳兆业	366	23	42	↑(19)
	世茂房地产	315	10	14	↑(4)
	雅居乐	310	11	11	→不变
高利润型企业	融侨集团	185	19	未上榜	↑上升显著
	绿城中国	300	12	6	↓(6)
	华润置地	366	9	15	↑(6)
	世纪金源	89	45	24	↓(21)
	星河湾	62	未上榜	20	↓下降显著

资料来源：企业年报，CRIC研究中心

但是，并不意味着高周转企业一定会在未来保持这样的优势。房企应在市场行情的变换中，及时切换自己的产品策略，以适应市场环境。从现在的情况来看，今年房地产市场的环境会略微好于去年，首置需求将会得到很大的释放，因此，中低端刚需产品依然是各大房企投入的重点。但是毕竟企业追求的是净资产报酬率的提升，而高周转率和高利润率都不是房企的

最终目标，在今年房企去杠杆化的趋势下，房企在追求高周转的同时，同样不应该忽视利润率对推动企业业绩起到的重要作用。我们可以看到，从2011年底以来，部分高周转企业已开始主动降速，并意图在产品品质上得到升华。

因此在产品节奏方面，明年上半年企业应以刚需产品为主，二季度开始要适时推出改善型产品。虽然去年房地产受限

购影响，投资和改善性需求均受到大幅压制。但是随着国际环境的逐渐恶化，我们更加相信今年的政策环境将会有所缓和，地方政府的执行亦有可能出现放松。在此推测下，我们建议企业今年上半年将依然保持刚需类产品的推案。但是在改善性产

品的施工方面并不能全面放松，以备在今年二季度开始逐渐推向市场。且在政策出现缓和的情况下，快速赢得改善性需求的进入，促进产品去化速度，并获得产品利润率的提升。这也将加快企业回款力度，从很大程度上缓解企业的资金压力。

### 全文概要

## 房地产信托集中兑付期对企业的启示

### 一、房地产信托集中兑付将至，行业整体风险可控

1. 房地产信托迅猛发展
2. 房地产信托兑付高峰今年出现
3. 房地产信托行业整体风险可控

### 二、少数企业存在信托兑付风险，中小企业资金压力巨大

1. 三大指标透露玄机，少数企业存在信托兑付风险
2. 房企资金链面临压力，中小企业已破安全线

### 三、企业应从三方面入手，缓解资金压力

1. 优化区域布局，加快企业资金回笼速度
2. 把握投资节奏，强化企业风险控制能力
3. 掌握产品节奏，提升企业攫取利润能力

### 四、信托发行出现三大变化，企业该如何应对

1. 房地产信托发行发生三大变化
2. 企业未来信托融资的几点建议

# 12大房企2011年业绩 及2012初步应对思路



**VIEW** 2011年，市场疲弱，12大房企选择了恰当的战略仍然保持高增长。万科和恒大牢牢占据头两把交椅；恒大、碧桂园增长速度最快。2012年大型房企纷纷调整战略，稳健发展、高周转率面对市场是当期房企不可缺少的共同策略。

2011年，在三轮政策及行政表态重压之下，全国市场销售却仍然保持了增长态势，从我们去年末发布的TOP50排行榜中也可窥见一斑，上榜的龙头企业上涨速度超出了平均水平，表现为企业集中度继续提升，呈现趋稳态势。

市场疲弱，大型企业选择了恰当的战略保持了高增长。万科和恒大牢牢占据头两把交椅；恒大、碧桂园则增长速度最快；华侨城、中南建设、新城控股等个性黑马也稳占TOP50排行榜。

作为榜单前列的房企，近几年来他们的业绩是如何成长的？面对2012年不改的调控大势，这类企业的策略又将如何？

## 回顾2011年：高周转运营模式推动企业快速增长

从2011年全国房地产企业销售排行榜来看，尽管过去一年市场疲软，但大型企业选择了恰当的战略仍然能保持高增长。万科和恒大牢牢占据头两把交椅。且恒大、碧桂园增长速度最快（表1）。

这其中，万科、恒大和保利这三家高周转企业业绩快速增长，领跑行业。

数据来看，恒大4年时间内翻了13倍，在2011年实现全年销售金额804亿元的上佳成绩，同比增长达59%，已经大幅超过去年全年504亿的销售金额。而龙头老大万科更是在8年时间内翻了20倍。该企业2003年全年销售业绩仅为60亿，2010年已达1000亿之多，2011年全年已突破1200亿大关。保利亦是如此，6年时间内翻了12倍，该企业在2005年时

全年销售业绩仅为60亿，2010年已超650亿元，2011年已超过09年全年销售业绩298亿元。

此外，同时起步的荣盛发展与滨江集团，因为各自选择了不同发展路径在业绩表现上呈现分化。具体看来，荣盛发展通

过广泛布局三、四线城市做大规模提升能级，是“先做大后做强”的典型代表。该企业荣盛发展在上市时的资产仅为滨江集团上市时资产的35%，净利润仅为滨江的一半。而2010年，荣盛发展的资产已经达到滨江的72%。且实现了相当的净利润。

表1、部分重点房企销售金额及排名变化情况

单位：亿元

企业名称	2011年全年销售金额	2011年全年排名	排名变更	2010年排名	2009年排名
万科集团	1210	1	→	1	1
恒大地产	808	2	↑(3)	5	6
绿地集团	776	3	→	3	5
保利地产	732	4	↓(2)	2	3
中海地产	720	5	↓(1)	4	4
万达集团	560	6	↑(1)	7	-
碧桂园	430	7	↑(2)	9	10
龙湖地产	381	8	→	8	13
雅居乐	310	11	→	11	15
绿城	300	12	↓(6)	6	2
金地	290	13	→	13	11

资料来源：企业年报，CRIC研究中心

### ► 审时2012年：时机尚不成熟，企业转型举步维艰

在目前的市场环境下，转型已成为耳熟能详的话题，而领域也涵盖了商业地产、旅游地产、养老地产以及科技地产等等。但从目前来看，企业转型地产商的步伐，仍然举步维艰。

在我们看来，企业转型必须具备三大条件，即住宅处于上升通道、RITS松动且成规模以及配套企业出现龙头。而从目前企业转型的步调来看，存着的障碍和瓶颈。

首先，在商业地产方面，其前期需要

大量资金投入，而从发展现状来看，目前仅万达走出自身成熟的“订单模式”之路，海外及大型企业进军商业地产也有一定的优势，但大部分企业进军商业地产仍未找到明确的发展模式。其次，旅游地产方面，其主要营业收入依然是通过旅游资源推动住宅销售来支撑，并不是通过经营旅游资源获得门票的收入。以行业翘楚华侨城为代表，其通过旅游与住宅的拆分，以地产业务的快速发展来带动旅游的发展，但目前也仍以住宅开发获利为主，旅

游地产尚未形成独立的盈利模式。再次，养老地产领域，目前市场上，养老地产受众较小，经验积累少，与国外差距很大。而除了亲和源外，成功案例不多。与国外成熟运营模式差距仍然很大，开发商缺乏开发经验。

最后，科技地产领域，该类型地产业绩和规模发展缓慢，实际达到的效果与企业之前期望树立的形象及发展路径相去甚远。就算是另类的典范朗诗地产，目前发展仍然缓慢。

最后，科技地产领域，该类型地产业绩和规模发展缓慢，实际达到的效果与企业之前期望树立的形象及发展路径相去甚远。就算是另类的典范朗诗地产，目前发展仍然缓慢。

### ► 预测2012：行业集中度低，规模化竞争不可避免

2011年，全国前十强企业市场份额达到10.43%，较2010年上升了0.32个百分点。而在2005年，美国、英国、日本前5位开发商市场份额便已经分别达到10.3%、30.8%和17.8%。香港地区，前十大开发企

业的市场占有率达80%。因此我们预测，2012年千亿俱乐部有望达到4-5家，万科将继续维持千亿业绩，恒大、绿地、保利、中海均有望冲击千亿（表2）。

表2、2011年房企销售金额占全国总量比例

梯队类别	2011年	2010年	2009年
TOP10企业	10.43%	10.13%	8.16%
TOP20企业	14.54%	14.24%	11.89%
TOP30企业	16.69%	16.55%	13.82%

注：2011年全国商品房销售面积、销售金额为预估数据 数据来源：国家统计局、CRIC

## Links

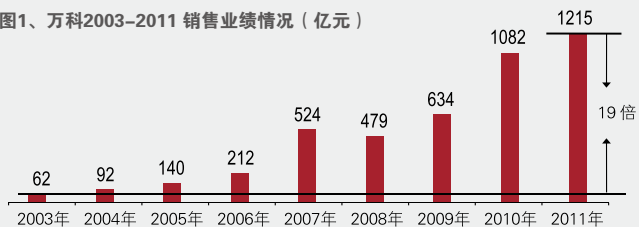
### 企业策略：找准方向，稳步前行

找准定位、方向明确，“一切难题”变得“可能战胜”。当前市场上的众多房企都已在历次调控中身经百战，对于政策、市场走势等都有着各自判断，在行业的竞争中稳步前行。

#### 万科——追求健康稳健的可持续发展

万科历年销售业绩卓越，保持行业领先地位。8年时间内翻了20倍。2003年万科集团全年的销售业绩仅为60亿，2011年已达1200亿之多(图1)。

图1、万科2003-2011 销售业绩情况（亿元）



#### 2011年关键举措

##### 营销策略——销售率底线不可破，团购网购齐上阵

“新推盘当月销售率不低于60%”这句话已成为万科从上至下坚持不变的执行策略，为企业实现高周转及良好业绩提供保证，在房地产市场不容乐观的2011年显得尤为重要。

同时，2011年项目全年的销售率达到70%-80%以上，在价格方面随行就市不做硬性控制。

##### 投资储备——水池平衡，风险可控

目前万科已经进入北京、天津、沈阳、上海、深圳、成都等共计51个城市，拿地策略上整体土地储备策略保持“水池平衡”状态；土地储备量常年保持在3800-3900万平方米。短期地价相对偏高，中长期风险合理。

##### 组织变革——新老交替，转移重心

2011年11月26日，万科总经理郁亮在东莞接受媒体采访时就此作出回应，万科深圳区域公司将更名为广深区域公司，办公地点也将设在广州。除了办公地点的变化，2011年万科人事变动也相应频繁：

2011年1月30日，万科公布执行副总裁徐洪舸与副总裁肖楠辞职；（深圳万科总经理杜晶继任，肖劲晋升北京万科副总。）

3月8日，董事会通过聘任副总裁周卫军、袁伯银、毛大庆担任万科执行副总裁议案。

6月8日，万科执行副总裁、上海区域总经理刘爱明辞职；万科方面决定由广州公司总经理张海接任。

8月9日，万科宣布袁伯银辞去执行副总裁一职。

##### 企业融资——股权合作，风险稳控

2011年万科融资渠道多元化，龙头地位及前期较保守的财务给予公司未来杠杆扩张的机会。2011年12月信托融资10亿，利率11.2%低于市场平均水平。手中现金完全覆盖短期借款和一年内到期非流动负债，财务安全。12月拿地均采用股权合作模式，新增权益建面97.7万方，权益地价21.7亿，平均楼面地价2227元/平，综合权益比例仅为46.6%。

### 2012年应对策略

2012年万科的销售目标与2011年基本持平维持千亿，从万科2012年1月的销售业绩来看，1月，万科销售面积为119万平方米，销售金额122亿元，比2011年同期分别下降28.1%、39.3%。统计数据显示，这是万科五年来首次在开年出现销售面积和销售金额的负增长。万科总裁郁亮在去年年末时就曾向媒体透露，2012年万科的发展策略是“过冬”。此外，郁亮也多次表示，企业在过千亿后需放缓脚步健康发展（图2）。

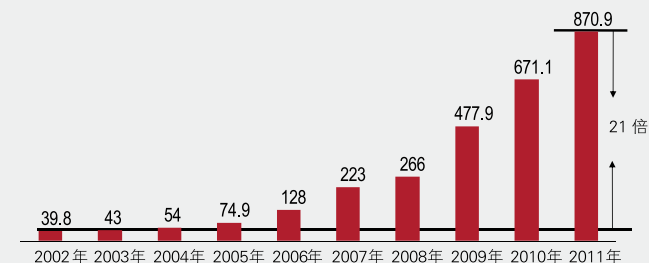
图2、万科2012年应对策略



### 中海地产——弱势下高周转赢得市场

稳如磐石，动如脱兔，中海2011表现最完美。中海10年内翻了22倍。2002年中海地产全年的销售业绩仅为39.8亿港元，2011年已达870.9亿港元（图3）。

图3、中海2002-2011 销售业绩情况（亿港元）



资料来源：企业年报，CRIC研究中心

### 2011年关键举措

#### 营销策略——上半年率先价格调整，抢占市场先机

中海地产主打中高端产品，在企业规模逐步扩大、政策调控没放松的环境下，积极调整价格抢占市场。在“风平浪静”的上半年，中海已在多地打响楼市热销的“第一枪”，实现522.3亿销售额。而当其他企业抓紧“抢收”之时，中海已是“轻舟已过万重山”（图4）。

### 投资储备——下半年加强布局，发掘潜力刚性需求

2011年中海地产新进入9个城市，分别为南昌、长沙、烟台、吉林、合肥、南宁、武汉、厦门、兰州。新进入城市数目较去年同比提高300%，冠居近几年之最。

全国战略性布局初步完成，涉及珠三角地区、长三角地区、环渤海地区、中西部地区、港澳地区，共计32个城市。

### 企业产品——以集团军出击、五城连发之势，重构商业地产版图

中海地产商业地产以甲级写字楼为主，重点发展都市购物中心，适度发展高星级酒店。2011年11月16日，中海地产商业地产品牌发布会暨环宇城全球招商仪式在上海浦东丽思卡尔顿酒店隆重举行。首批五座环宇城坐落于南京、沈阳、天津、济南、珠海，已先后动工，并于2013年后陆续盛大开业。

### 企业战略——效率提升，进入高周转时代

中海吉林公司2011年1月刚成立，2月通过收购方式获得丰满区地块，仅1个多月，便于3月9日售楼处开工，再到3月23日项目推广全面启动，运作专业迅速。

2011年3月17日，中海竞得合肥W1101地块，首次进入合肥；4个月之后，项目于7月正式揭开面纱，举行开工奠基仪式。2011年5月31日，中海以“深圳建禹”竞得东沟岭69亩地块，首次进入南宁；仅4个月之后，项目于9月开工，进入施工阶段，预计2013年12月竣工。

### 2012年应对策略

尽管去年中海地产取得了870.9亿港元的销售业绩，但是中海2012年制定的目标却降至800亿港元。对此，中海地产主席孔庆平表示，之所以制定这样的目标，主要是因为中海管理层判断，今年全球的经济将更加复杂，中国的宏观调控也不会放松，谨慎制定目标，增速希望维持20%（图5）。

图5、2012年中海地产主要应对思路



## 12大房企2011年成长策略及2012初步应对思路

### 一、2011年全国房地产企业销售排行榜解读

- 1、高周转为主流运营模式，推动企业业绩快速增长
- 2、时尚尚不成熟，企业转型举步维艰
- 3、行业集中度低，规模化竞争不可避免

### 二、典型房地产开发企业市场应对策略

- 1、万科地产——追求健康稳健的可持续发展
- 2、中海地产——站如松、疾如风，弱势下高周转赢得市场
- 3、保利地产——销售业绩逆势增长，弱市扩张速度不减
- 4、龙湖地产——战略转向高周转主动销售，住宅商业多产品齐发力
- 5、碧桂园——回归本色，坚守三四线城市战略不动摇
- 6、华润置地——母公司注入项目降低风险，差异化生意模式带来稳定利率
- 7、恒大地产——抢先降价完成销售目标，战略调整稳健应对风险
- 8、华侨城——从“旅游+地产”向“现代服务业综合运营”转变，力推文化概念
- 9、新城控股——高周转下低价跑量，标准化管控下资金流畅
- 10、融创中国——定位精品，区域深耕促业绩高速增长
- 11、中南建设——受益于深耕三四线和“建筑+地产”开发模式，业绩突飞猛进
- 12、中信地产——业绩平稳，房企单独上市计划，以谨慎态度面对市场变局

他山之石 可以攻玉

标杆



# 龙湖地产 跑赢窗口期的应市策略



**VIEW** 龙湖作为近期集中式营销成功的标杆企业，单月销售跑赢10亿元的营销策略，为淡市房企营销带来新的经验。面对激烈的行业竞争，龙湖高周转防御型策略、多元化产品策略、快速去化营销策略、强化客户需求策略等也同样值得学习借鉴。

**在** 楼市宏观调控定向或局部放松的缝隙中，龙湖用敏锐感、灵活度和执行力抢得集中性战果。2012年1季度，市场还未走出淡季和政策调控的影响，龙湖就已先人一步抓住调控窗口期，斩获了两个10亿周末。

2011年四季度至今，龙湖多项目销售火爆，“日光盘”“小时盘”屡见不鲜。2011年10月“抢收华东”5天斩获20亿，今年2月、3月连续创造两个10亿周末，在窗口期成功抢得业绩的“龙湖式快销”让市场沸腾（表1）。

在楼市的密集调控期，整体市场平淡，多数企业销售面临困境的情况下，龙湖却表现出良好的节奏感和执行力，能够适时抓住调控窗口期集中销售，实现项目快销，跑赢大市。这与龙湖具备敏锐的知觉，顺应市场大势实施积极的应对策略有关。我们将从4个方面，对龙湖跑赢窗口期的应市策略进行研究。

## 运营：高周转防御型策略，快速去存量和现金为王

近两年，龙湖地产在协调企业扩张与外部市场环境上，表现出高度的灵活性。顺周期时积极扩张布阵，调控周期时启动高周转防御策略，更加看重现金流的稳定。2011年调控政策不断收紧，龙湖采取在快速去化存货、现金为王的策略；而扩张进程则明显放缓，2011年的购置资金低于2009和2010年。

2012年看淡后市，突出快速去存量和现金为王调性。龙湖地产对今年楼市持看淡

表1、龙湖地产2010年7月-2012年2月部分项目营销活动列表

日期	城市	活动内容	成效
2011年9月	重庆	易房节，多个项目让利3%-8%，洋房普遍10万让利，最高优惠40万	重庆龙湖当月认购金额达12亿，合同销售金额11亿，环比涨三成
2011年10月	杭州、上海	抢收华东，杭州香堤、上海龙湖郦城、好望山三个项目集中1000套推出限时团购特惠	五天收金20亿
2011年10月	青岛	龙湖滌澜海岸在城阳区白沙河率先降价，由八九千直降到6500元	开盘日421套房源售罄
2011年11月	北京	龙湖时代天街低价开盘，以11800元/平方米低价入市	216套98平米三居开盘日光
2011年11月	杭州	龙湖香堤推出5800元特价高层，将余杭区板块内降至全新低价	开盘日268套房源成功售出
2011年12月	杭州	龙湖滌澜山通过团购将前期22000拉到12900价格，成为金沙湖新低价	开盘日250套房源成功售出
2011年12月	成都	龙湖悠山郡	开盘108栋独院别墅售罄
2012年1月和2月	杭州	龙湖滌澜山MOCO	分别预定90套和105套
2012年1月和2月	青岛	龙湖滌澜海岸95折	2月18-19日千人到访
2012年2月	重庆	千套房特惠活动	时代天街、源著、江与城、大学城2月18-19日2天成功售出600套
2012年2月	常州	龙湖香堤漫步开盘6700元，低于周边7500元价格	2月5日售出60套和12日售出200套
2012年3月	重庆	易房节，7个项目联合售房，平均优惠8%，每套优惠10-58万元	3月10日-11日产生第二个10亿周末

数据来源：CRIC

态度，因此继续贯彻高周转防御型发展策略，强调有利润的增长和有回款的销售，突出快速去存量和现金为王的调性。龙湖对今年一季度空前重视，2月全国各大区域全面进入销售状态。从大年初四重庆千套房特惠，到长三角区域杭州、常州开盘

热销，到“十亿周末”爆出“窗口期”说，再到易房节特惠提前，抢金态势汹涌。

龙湖高周转防御策略在2010年就已经展现，部署三条发展战略“区域聚焦、旅游地产和商业地产”。同时根据政策细则

和市场反应，快速推出适销产品，抓住销售窗口期，典型表现在重庆龙湖7月三个项目共同开盘，8月两拨夏季攻势，9月易房节优惠，因此7、8、9三个月收入均超过10亿，且在9月出现第一个10亿周末。

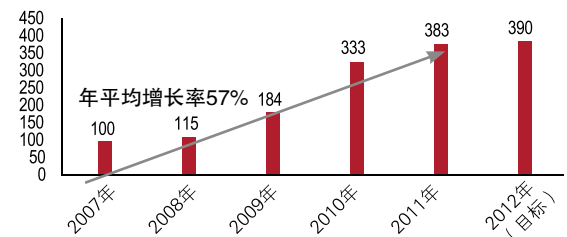
减缓扩张速度，降低拿地预算。伴随着楼市黄金时代结束，龙湖改变大幅扩张的策略，顺应市场，放缓扩张速度，在业绩目标和拿地预算方面都有所下调。

在业绩目标方面，龙湖自身认为复合增长60%的发展几率已不存在，因此对今年的业绩增长持保守态度，设定2012年销售目标为390亿，低于去年400亿目标值。楼市宏观调控大背景已经定局，预期未来2-3年内都不会放松，因此，疯狂的购买力已经过去，房企高速发展的先决条件已经丧失。而龙湖本身就是精细化企业，在调控背景下选择“稳”步发展，深化内部机制是明智之举（图1）。

在土地策略方面，龙湖降低拿地预算，拿地表现得更为谨慎。由于2011年限购

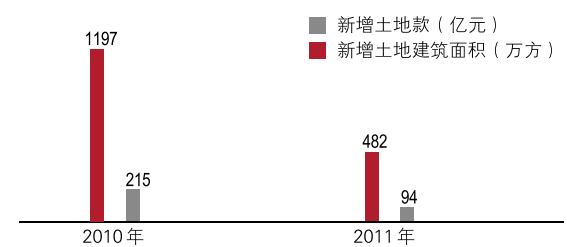
的全面推行，龙湖拓展的14座城市中有10个在限购之列，因此龙湖更加注重现金回笼和财务稳健，城市扩展速度明显减缓。在现金支出上，2011年8月对外宣传拿地资金预算170亿，而在9月表态谨慎拿地，看重土地成本预算。2011年拿地总价为94亿，较2010年215亿，下跌超过5成；新增土地面积为482万平方米，下滑近六成（图2）。

图1、2007-2012年龙湖销售业绩增长情况（单位：亿元）



资料来源：CRIC

图2、2010和2011年龙湖新增土地建筑面积和款项情



数据来源：CRIC

## 产品：多元化产品策略，市场供应更灵活

龙湖2004年提出的“区域聚焦、多业态”战略在调控下逐渐发挥作用，在调控背景下增大中低端住宅供应比例，迎合当下刚需为主的市场需求；规划商业未来20年版图，为大规模居住人口带来的消费潜力，奠定长远发展的伏笔；灵活的产品组合销售策略，弱化住宅限购带来的影响。

2012年全新五大品类划分，加大中低端住宅供应比重。在高周转发展过程中，龙湖由早期的低密度高端住宅为主，逐渐转向多业态发展模式，加重中低端产品的市场供应比例，迎合当前首置和改善性为主的刚需需求（图3）。

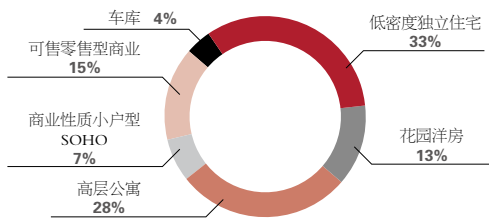
从去年四季度以来，龙湖多个项目出现热销现象，主要是首置中小户型和改善型中大户型产品，因此2012年为了更贴近市场，龙湖对自己的产品线进行了全新的组合，特别对住宅按照客源做更加细致划分。

一共有五大品类12个产品线，包括商业产品线，即天街系、星悦荟和MOCO；和旅游度假线，即山海湖系列。住宅包括三条线路：第一条主要面向于刚性需求的

市场及首次置业的客户，其中的“紫都”系列在重庆已经成功实践，主要提供定价在5000-8000元/平方米的产品；第二条线是针对刚性改善性客户的产品，主要包括源著系列、香醍系列及弗莱明戈系列；第三条线是高端产品，包括颐和、顶级别墅、唐宁系列公寓等。

20年商业运营商的图谋，重庆成功经验实现快速复制。城镇化建设，和大规模住宅兴建带来的人口消费红利，在未来会逐渐释放，因此龙湖的商业版图规划，为其长远发展奠定基础。2011年多家房企在摸索商业模式，而龙湖地产在重庆积累的商业开发和经营经验，正快速复制到北京、西安、杭州、上海等多个城市，并展现出未来20年的商业运营图谋，更加注重长远质的突破。

图3、龙湖地产2012年各类产品供货比重



数据来源：龙湖2011年业绩公报

除目前在重庆、北京、成都已经在经营的9个项目外，未来3年内至少有1个区域购物中心开业，龙湖预计用10-15年时间，使商业利润从目前4.4%进一步提升到30%。这部分商业利润主要来自持有型物业的租金回报，目前毛利达到76%，已经接近或高于香港开发商盈利水平。

龙湖商业“成功”其经验可以归纳在以下六个方面：

**第一、商业选址：**选择在战略区域的一二线城市新城中心、地铁上盖、交通节点、三四线城市的核心区域及新的规划中心，低成本获取土地。

**第二、物业搭配：**可售和持有物业并存，对成规模的商业龙湖选择持有并运营，通过销售物业回款实现对持有物业资金的投入回补。

**第三、消费力保障：**利用自己优势，实现商业地产和住宅地产两个板块频繁互动，龙湖重庆多个项目签约必须到期家居卖场MOCO楼上，签约完成后，业主可以直接进入MOCO的各类店铺挑选建材和家居。

**第四、经营管理：**与商场租户保持共赢共成长状态，注重商场的细节管理，和关注商户经营情况。例如重庆北城天街投入5000万在灯光和动线等上的升级改造；自行开发运营管理系统，可实时监控旗

下所有项目每家租户当日营业额、租金情况、人流量等指标。

**第五、商户招商：**在经营中建立的商户资源库，与知名商家建立战略合作关系。

**第六、控制发展规模：**每年商业投入不会超过当年回款10%，同时设定商业开发上限为新开工面积的12%。

多元化产品，灵活组合推新策略。综合业态的组合，龙湖可以根据不同的时机选择新产品推售，避开销售难点和热点。龙湖注重住宅产品业态划分，有瞄准首置刚需的中小户型和中小企业主改善型客源，例如上海嘉定两个项目，龙湖郦城去年推售90平方米左右户型，3月开盘的蔚澜香醍定位150-200平方米的大平层。

为了避免老业主闹事，龙湖在貌似大幅价格调整时，会推出不同的新产品。如2011年10月华东抢收计划，上海好望山由3.3万价格下调至1.7万，产品由别墅改成推售大平层；上海龙湖郦城由1.7万改成1.2万，产品由住宅改成商住MOCO项目。

避开竞争对手的锋芒，推售不同特征的产品，实现差异化营销。例如，在杭州金沙湖板块，酒店式公寓类型产品较多，龙湖滟澜山推出70年产权的商住项目，以14200元的价格走俏市场，而周边产权50年的市场价在1.2-1.3万。

## 营销：快速去化营销策略，以价换量效果显著

在销售策略上，讲究“以销定产，小步快走，低开高走”，保持对市场和政策反应的灵敏度，顺应市场定价，加紧推盘速度，从而减少存货，实现资金快速周转。

高节奏、小批量加推，集中去化策略。讲究高周转的龙湖，目前销售讲究的就是快，快速集结推货、快速成交、快速去化。龙湖在新进入城市快速建立分公司，于一年内推动新项目上市。为了规避大批推案带来的滞销影响，近期龙湖单项目鲜有一次推案500套以上，基本采用小批量、高节奏的加推方式，讲究开盘首推去化率。用少量房源试探行情，如果市场接受度良好，会临时根据现场客户数量加推，或者短期内再次开盘。这样容易制造热销场面，引爆市场关注点。

例如杭州龙湖滟澜山2011年12月250套，2012年1月90套，2月计划50套，后根据客户排队情况增加至105套，三次推案接近售罄。

“顺势而为”定价促销策略。在定价促销策略上，龙湖地产自称是顺势而为。从去年“抢收华东”策略开始，龙湖多个项目在区域内首先举起降价大旗，将板块价格拉至新低，成功抢夺有限客源。在定

价促销方式上，具体表现在四个方面：

**第一、直降行为：**项目直接降价，打破板块内价格平衡点，形成低价优势。青岛龙湖滟澜海岸2011年10月在城阳区白沙河率先降级，由八九千直降到6500元；

**第二、限时团购：**迅速集结人气，短期内集中性出货，制造市场轰动效益。杭州龙湖滟澜山2011年12月团购价贴地飞行，将先期22000元拉到12900元价格，结果是250套房源一次出清；

**第三、低价开盘：**全新项目亮相市场，淡市下要短期内获取市场注意，传统的大范围广告轰炸很容易有名无效，刚需客户最敏感的就是价格，因此新盘绝对低价入市就是先天优势，快速砸开市场换得去化。2011年11月北京时代天街以11800元/平方米低价入市，而龙湖2010年12月23日竞得该地块楼面价在7519元/平方米，加上建安成本接近售价，因此被称为裸价卖房，而218套房源开盘售罄则再度成为媒体焦点；

**第四、借助活动名义，**推出项目特惠，如春节后，重庆联合7个在售项目，整合1000套房源推出优惠活动，实现全城联动销售，时代天街、源著、江与城、大学城2月18-19日2天成功售出600套房源。

## 客户：强化客户需求研究策略，提升产品和服务质量

龙湖强化客户需求研究，实时追踪客户动态和意向，高品质的产品和服务培育客户忠诚度，也成为龙湖把握好销售时机。龙湖地产有专门的战略和公司品牌部客户价值管理中心，为集团提供客户反馈意见报告，和提供购房意向跟踪。另外，龙湖地产已经连续五年，委托第三方机构对所有小区业主进行电话、问卷等形式的忠诚度调研。

通过客户调研，龙湖及时了解新老业主的需求，进而提升产品和服务质量。根

据客户购买意愿倾向，可以定向开展新项目推荐，以及制定更加合理的市场营销策略。同时良好的数据结论，有助提升品牌形象。

龙湖2011年《住宅业主忠诚度调查报告》：2011年房地产行业客户忠诚度总体下降，但龙湖地产逆势上扬，业主忠诚度为76%，有82%的业主有再购买龙湖楼盘的意向，87%的业主表示愿意推荐他人购买龙湖楼盘。

### 全文概要

## 龙湖地产跑赢窗口期的应市策略研究

### 一、龙湖集中型销售成果显赫，一季度收获两个10亿周末

### 二、龙湖布局4项应市策略，灵活应对楼市调控

- 1、高周转防御型策略，突出快速去存量和现金为王调性
- 2、多元化产品策略，市场供应更灵活
- 3、快速去化营销策略，以价换量效果显著
- 4、强化客户需求研究策略，提升产品和服务质量



## 龙湖 鏖战 2012年现金流至上

**VIEW** 在今天市场上，利润可以先放到一边，但现金流一定要好。2012年，我们还会继续坚持适应市场的销售策略，就是一定要追求有签约的增长，从而真正在运营层面实现龙湖的高周转策略。

——龙湖地产执行董事、首席市场官 秦力洪

**国** 贸三期，北京CBD新地标，也是目前租金最昂贵的写字楼，正在成为各类私人银行、投行、豪车俱乐部、奢侈品，当然还有投资型房产项目锁定的大客户，经常聚会的场所。

龙湖北京大客户体验中心“龙湖汇”就设立在36层。主要是为北京资产千万级别以上的高净值人群提供各种类型投资服务使用，目的在于打造形成一个高品位投资俱乐部。

一旦龙湖汇将高端客户网络建构成功，则有可能极大促进龙湖地产各区域业态的销售。3月21日，我们走进龙湖汇与秦力洪先生的访谈就从这里展开……

Q&A

**Q1**：今年二三月份，龙湖相继出现两个十亿周末，引发业界高度关注。在这次销售活动中，龙湖所推出项目是否具有选择性？是某类产品、某些区域的促销？还是有系统的全面营销动作？

**A**：龙湖两个十亿周末确属不易，但我们做的事情其实比较简单，就是顺应了市场。

Q&A

我们认为，这轮行情出现的窗口期主要表现出价格合理到位后刚性需求释放的特征。龙湖就此看准了机会，推出了面向于刚性需求及首置客户的产品，再配以适当的价格策略引导。同时在淡市抓住出货窗口期，与目前龙湖内部完善的机制和强有力的团队执行也是分不开的。

事实上，这么多年龙湖在运营方面还是积累了能力，能最大限度贴近市场，抓住一些出现的窗口期，保证在波动的市场和调控的市场环境下实现一个有盈利的销售。

关于判断窗口期，我们内部有针对市场客户购房意愿的动态监控，每周都会在营销体系内部分享，以求贴近市场，随时了解客户的需求和想法。

**Q2**：在行业调控持续的大背景下，龙湖今年在公司经营策略上有没有新应对举措？产品结构上会不会进行调整？

**A**：如果说去年的市场机会是以周为单位计算，那么今年则是以两周为周期。2月底到3月初市场好了半个月后，北上广深成交数据又开始有下降趋势，估计其他城市也会跟着降，我们这两个月业绩真可谓是从牙缝里抢出来的。

今年我们还会继续坚持适应市场的销售策略。这当中有一个原则，也是龙湖一直长期坚持的，就是一定要追求有签约的增长。去年龙湖的回款率达到93%。今年坚持的也是这个原则，从而真正在运营层面实现龙湖的高周转策略。

产品结构方面，龙湖可以算是这个行业产品线最长的公司。从商业到住宅都有涉及，住宅形态从高密度到低密度，产品类别从高层到洋房到别墅。就以最擅长的别墅来说，独立、类独立、合院、叠拼等，各种类型加起来就有9种。

最长产品线给龙湖带来的最大好处就是，无论市场如何变化，总

## Q&amp;A

有可以卖的产品；但带来的最大难处却是如何做好库存管理。一般来讲，品类多了以后常会出现库存比较高。存销比一旦出现问题，将直接占压了公司的流动资金。接下来龙湖要做的可能是减法，别墅9类变成5-6类，这个缩减可以在一定程度力规避库存管理上的难点，而这5-6类别墅产品其实足以满足当下市场需求。

目前龙湖的全国化战略中，最重要的特征概括起来即是三个短语：产品聚焦、加大区域纵深和增持商业。

从产品角度考虑，产品聚焦意味着未来5年，龙湖将在已有的多业态多产品基础上，根据客户和市场反馈进行聚焦，并在模块化的基础上进一步标准化，形成具有产品和成本双重竞争力、有效覆盖市场的产品线。我们根据以往经验总结了以下四款产品：高周转产品、低总价高业态、高溢价产品和商业地产，以标准的多业态满足不同地区不同客户的需要。

**Q3**：龙湖在2010年上半年集中拿了不少土地，当时地价处在一个较高位，时至今日，龙湖还有多少低价地资源能和其他公司比拼？2012年龙湖又将向哪个方向进行发展？

**A**：龙湖多年以来的土地投资策略，就是在市场不好的时候，喜欢做一个今天大家都不看好新区的第一个投资者，如一些远郊地块，杭州下沙、青岛城阳、上海嘉定地块就是这个情况。

我们的优势是产品及营销能力都比较强。用董事长吴亚军的话来讲就是，“龙湖牙口比较好，逮什么吃什么。”所以，常会挑一些无竞争的地方落第一个子，而这第一个子对当地政府的市政规划是非常有好处的。

同时，这些“无竞争”区域也给龙湖未来与其他企业比拼留出很大空间。市场好时龙湖可以适当追求下利润，而在市场不好时常可以让对手没脾气。用碧桂园杨国强话说，“市场顺境中，营销是比谁

## Q&amp;A

卖得更高，而市场逆境中，营销是降到对手活不成，自身利润还很高。”

当前来看，龙湖的土地储备算起来还不少，约有3400万方，平均成本大约是每平米1800元左右，为当期签约单价的16%，其中也有一些郊区大盘的楼面单价在700-800元。

关于2012年发展方向，龙湖自2008年总部从重庆搬至北京后，全国布局策略也在紧锣密鼓进行中。今年，龙湖地域上的纵深还需要再加强一些，但是龙湖不会打无准备之仗。区域布局方面，“加大区域纵深”是公司当前的战略之一，在现有的中西部、环渤海及长三角布局中，龙湖在东部投资的力度也在加大，主要体现在加密城市的布点。此外，还会伺机进入华南，包括福建、珠三角地区等，从而完成在全国基本版图布局。

**Q4**：龙湖在去年政策比较紧的时候，土地、财务等都表现较好，在成本控制上能否和我们分享下经验？

**A**：成本这个东西体现的是一个公司的基因的问题。最早龙湖是在重庆开始的，重庆是个竞争很激烈，但利润率又比较低的地方。早年龙湖的第一个项目，十几万方体量利润最后一算，还抵不上倒卖建材，在那种情况下市场就逼迫你去练内功。可是，现在龙湖在重庆的几个项目平均利润率基本达到20%以上，并且卖的并不比其他项目贵。

举例来说，在同样地块条件下，很多人一提成本就想到去拖欠供应商的钱，去砍价或招投标，这个其实改变的只是百万级的成本。而龙湖认为最影响成本的是总图设计，总图设计影响的是亿级的成本。譬如说，在龙湖有铁的纪律，容积率和覆盖率必须用足，但容积率用足的后果常会造成一个小区的房子排布相对密集。为了使得整个小区

## Q&amp;A

光感体验好，这时候就需要用绿化来补足，但实际上龙湖的景观造价依靠各方面的优势并不贵，仅为一些主流大企业的二分之一。

可以骄傲的说，在成本控制上龙湖拥有一群会算成本的设计师，与他们打交道，让我这个管理市场的销售人士感到非常愉快安全。龙湖这群有生意头脑的设计师们与别人不同，他们通常先算账而不是画图。譬如，不同窗墙比和体形系数，给成本带来的影响？窗墙比与户型舒适度产生矛盾，该如何取舍？国家环保节能标准提高，建筑外轮廓如何涂贴最经济？

“能卖的掉的产品就是好产品。”这是龙湖一直提倡的，我们的成本控制是基于对客户研究，每个客户有若干触点，把他需求关键触点做好，其他地方只要质量稳定即可。龙湖也碰到过一些设计师，和你谈风格、谈造型、谈品牌，成本在这个行业是如此没有地位。时至今日，只要你比对手造价少100元/平方米，就有更大的机会。龙湖的设计师确实难能可贵！

**Q5**：龙湖的造园景观技艺在业界让人啧啧称奇，但刚才您提到其实造价仅为一些大开发企业的一半，龙湖又是用何秘诀造出既美观又经济的园艺景观呢？

**A**：几乎任何一个发展商，在进入一个城市后第一件事情就是获取土地。龙湖毫不犹豫打破了这个常规的行为规则先建苗圃。龙湖2007年正进入北京，但在2003年就在北京郊区建了6个苗圃，进行屯种树苗。

不夸张的说，在龙湖园林景观效应下，北京部分植物的价格短短几年翻了数倍。当初北京滟澜山项目我们种植的胸径为15公分银杏树售价在数千元左右，目前已经达到了几万元。

此外，龙湖一直以来推行“客户视角”最大，以客户视角做产

## Q&amp;A

品、以客户视角做景观、以客户视角做营销。

客户对于景观的要求到底是什么？在研究中，我们发现首要的是绿量要够，不一定要名贵的树种，夏天绿树成荫、春天繁花似锦……

然后才是技术的问题。把价格不贵的歪脖子树种漂亮使人感受到被绿环绕其中；宅间路铺筑略弯使视觉尽头总是树木成林……

说的玄乎一点，其实龙湖的造园景观技艺是个哲学问题而并非技术问题。

**Q6**：外媒披露龙湖地产现正寻求一笔20亿港元等值三年期银团贷款。被解读为龙湖趁资本市场有所好转机会融得较多的资金，为下一笔的发展做准备。可否透露下龙湖今年在融资方面的举动？

**A**：龙湖是个香港上市公司，面对资本市场我们也非常谨慎。龙湖是个高周转的企业，非常善于顺应市场，好的企业品牌对我们海外融资，对我们投资发展，甚至人才招聘、员工涵养都有好处。

目前在港组建的约20亿港元3年期银团贷款，应该是今年首笔中国内房股银团贷款，目前进展也比较顺利。2011年年报数据显示，在手现金145亿，净负债率水平43%，可以说既无资金头寸，也没有资本结构调整的压力，用吴总的话讲就是处于一种“进可攻、退可守”的状态。

Q&A

**Q7**：近些年，龙湖在商业地产方面进展较快，2012年龙湖在商业地产方面打算达到一个什么样的规模？未来几年会有什么计划？

**A**：其实龙湖早在2000年的时候就开始做商业，2003年我们的第一个商场重庆北城天街开业，而且非常赚钱，初期投入3个多亿，现在每年租金收入达2个多亿。商业是我们的未来，但今天搞的太猛容易夭折。我们内部有严格纪律，每年不超过销售回款的10%投入商业，商业发展的速度要视集团销售情况而定。把这个因素考虑进去以后，在利润与现金的平衡上龙湖会把砝码更多的放在现金上。今天少了一个亿利润，但可能多了几个亿的商业投入，未来回报给龙湖的将是几十个亿，或是评估增值。

龙湖商业方面，现在每年都会会有一个20万方以上的大型综合体开业，这个计划已经排到2015年，并预计用15年左右的时间将商业利润占比从不到5%提升到30%。截止去年底，龙湖商业已经开业的约45万平方米，2011年全年的租金收入是4.02亿元人民币，同比增长4成左右。三年以后大家能看到龙湖商业的一个突跳，但目前最影响它的还是现金，如果现金不支持就晚开业，绝不飞跃。

**Q8**：如何看待房地产电子商务，未来龙湖会尝试电商售楼么？

**A**：从方向非常看好，但是效果上还有待考察。特别作为交易平台的作用还没看出来，毕竟房子交易的标的非常大，实境的体验在较长时间内还是难以被替代的。但我觉得电商对于快速集客上效果明显，特别是推广上轰动效应的营造。

去年上海龙湖好望山项目与易居O2O做过相关合作，在项目销售起势上面还是卓有成效的。

## 事实与观点

### ■ 万亿资金涌入，商业地产风险隐现

近期有研究报告称，2011年全国商业地产开发投资总额已接近万亿元，京沪商业地产销售额更是创下2007年以来的新高。在住宅市场被严厉调控的背景下，越来越多的企业开始进入商业地产这一“蓝海”领域。特别是一些根本没有商业地产开发经验的企业也涌入这一领域，导致商业地产风险陡增。受调控影响，住宅用地以底价成交的现象越来越普遍，而商业用地则量价齐升。由于在建和潜在供应量巨大，部分城市商业地产面临过剩的风险。并且除去供应量过大以及与住宅遭遇的信贷受限等共同问题外，商业地产面临的风险还体现在开发商专业度低、专业人才匮乏等方面。

### ■ 2月份重点城市土地市场冷清，多数城市底价成交

对房地产企业而言，2月多个地方冲关带来的政策松动预期下，拿地的积极性也较1月有所上升。CRIC所监测的15家典型企业拿地规模环比、同比均有所上涨，知名房企开始变得活跃。比如曾对外宣称今年原则上不新增土地的恒大地产，2月也在嘉兴底价获得2幅住宅地块。但随着3月来部分地方政府政策冲关的相继受挫，短期内土地市场难以得到真正回暖，企业2月出现拿地回升只是短暂波动，土地成交的这种冷清局面还将持续一段时间。

### ■ 通胀压力进一步缓解，稳增长成为眼下政策预调重心

整体来看，2月通胀回落已经是大势所趋，控通胀成效进一步显现，政策已没有进一步紧缩的必要。随着经济增速的回落，通胀也许不再是问题，但经济增速回落加快将逐渐取代通胀成为市场首要担心的问题。在今年政府工作报告中，下调GDP增长预期目标至7.5%，外贸、消费、工业等增速预期目标下调至10%左右。再结合1-2月的各经济指标实际增速普遍下滑，不难发现经济稳定增长的动力不足，稳增长成为当下政策预调的首要目标。目前货币政策面临着从偏紧到适度放松的转向，预调微调成为主基调。

## ▶ 房价下跌动因减弱，未来走势先稳后扬

我们预计今年房价走势将呈现出先稳后扬的趋势，主要从如下三个方面来看：首先，自去年年底到今年，市场上已经出现部分开发商的项目降价销售后触及成本红线，之后进一步降价的空间不大；其次，2月央行方面第一次公开释放“满足首套房房贷”的信号，之后首套房房贷利率回归基准，以及近期部分银行优惠折扣的首套房房贷利率，无疑将会刺激刚需的释放，有助于房价的企稳；再次，在宏观经济存在下滑风险和地方土地财政紧绷的背景下，地方政府在限购令的执行层面将继续试探松动，政策面在下半年将有望明显改善，有望推动改善性需求的释放，部分前期超跌的项目和城市房价将率先回升。

## ▶ “上海新政”叫停，不改地方政府“闯关”积极性

2月28日，上海市房管局关于“外地户籍居民持长期居住证满三年，可以购买第二套房”的微调被市政府办公厅的一纸通知正式叫停。这份文件针对限购政策中本市户籍居民家庭做出了重新定义，外地居民的二套房限购政策被打回原形。此前芜湖的房地产新政也由于种种原因暂缓执行。我们认为，尽管芜湖、上海等政策被相继叫停，但地方政府放松调控的动力不会减弱。

▶ 一线城市市场依然冷清，新房销售率较去年底全面下滑

▶ “高运转” “重资产” 双管齐下，越秀地产逆市增长

▶ 资金充足企业逆势抄底，土地价格将继续下行

▶ 销售压力迫使豪宅破成交坚冰，以价换量同样奏效

▶ 土地储备量偏高，五成典型房企消化周期达十年以上

.....

更多观点请登录 <http://yanjiu.cric.com>

## 研究预告

## NO1 电商的十八般武艺——您最适合哪一种？

2011年宏观调控政策加紧，房地产市场直面隆冬。新形势下如何放大广告效果，如何拓展销售渠道，如何进行有效营销，这些成为房企关注焦点问题。同时，网络营销魅力值急剧提升，电商作为全新的销售模式已广为大众接受。2011年4月，专属于房地产行业的房产电商营运而生，经历了近一年的快速成长，房产电商也从单一的竞拍模式，快速演化出一套完整的电商营销模式。拥有18般武器，它们可以自由组合，宣传、蓄客、下定、销售无所不能，能够满足不同企业不同项目不同阶段的营销需求。同时两大服务体系——全过程销售管理服务和支付体系，支持电商营销完美实现。

## NO2 未来市场供应将走向哪里？

未来市场供应将走向哪里？我们认为土地市场的成交将最终反映在商品房及商品住宅的市场供应上，因此，通过与2002年迄今的各类指标数据进行分析，建立预测模型，综合近两年的土地成交数据，市场在建工程现状等指标，对未来市场供应走势进行预测。详细披露全国、一线城市及二线重点城市未来两年的市场供应范围、商品住宅消化周期及供求比情况。

## NO3 房企土储消化周期摸底考

2008年-2011年底，各典型企业的年度土地储备总量有多少，消化周期有什么变化？消化周期变动较大的企业各有什么特点？例如万科、中海这种具有代表性的典型企业，他们拿地和销售间节奏的控制，拿地成本和项目溢价的关系如何？报告将清晰解答针对房企土储消化周期的各类摸底考题。

## NO4 全国典型城市房地产市场供求风险度评估

本报告对全国28个典型城市楼市一个季度的表现进行汇总，并根据各地市场背景对未来四个季度走势进行预测，进而通过对各城市市场未来一年的供求关系走势以及存量消化周期的交叉分析，建立供求风险度模型，对典型城市市场未来市场运行情况做出判断。报告的专业价值在于，通过专业模型对典型城市市场未来发展趋势做出预判；对开发商在各城市近期和未来应采取何种销售、经营策略做出提示。

## NO5 百城千企——2012年二季度房地产走势调研

本季度房地产行业状况如何？企业对市场的看法如何？各区域之间企业是否存在差异性？企业在当前这个时间点最关心什么？未来市场机会点在何方？为了揭开这一系列问题的答案，研究中心充分发挥在房地产企业研究领域的优势，以高层访谈为抓手展开调研。我们的调研覆盖了全国房地产主要城市的近千家房地产开发企业，访谈对象均为企业中高层营销管理人员。我们旨在通过每季度一次的深度调研从宏观层面全面总结全国及各线城市市场现状，并对下一季度房地产市场及行业发展趋势做出预判。

## NO6 2012年二季度中国房地产购房者信心指数

我们对全国32个重点城市，包括上海、南京、杭州等城市房地产市场消费者的购房信心进行整体分析，通过对当季度购房者调研结果的分析 and 运用，展现当月购房者对于房地产市场的信心表现以及其对未来房地产市场的态度。其专业价值在于，可通过购房者信心历年走势，观察购房者购房积极性的变化；辅助进行未来市场研判，从购房者角度描绘产品偏好和房价偏好。

### 更多专题

#### 企业管控

行业平均线系列研究（一）：房地产开发企业利润揭秘  
行业平均线系列研究（二）：房地产开发企业成本剖析  
行业平均线系列研究（三）：房地产开发企业项目产出解读  
行业平均线系列研究（四）：房地产开发企业运营效率探究  
哪家企业的物业管理盈利了？  
从投入与产出看三四线城市投资

#### 企业融资

2012年房地产开发企业海外融资突破口  
谁撬动了保障房这块奶酪？  
调控下房地产开发企业融资渠道新抉择

#### 市场预测

未来20年中国养老地产的市场前景预测  
商业地产：“蛋糕”诱人 泡沫需防  
典型城市房地产市场价格梯度线研究

#### 企业布局

开发企业实施全国布局战略的六大决定性要素

#### 盈利模式

破解产业地产盈利模式  
养老地产项目盈利及运营模式解读  
商业地产盈利及运营模式剖析  
全国商业地产项目五大败局

#### 企业业绩

上市房企2011年年报专题分析

#### 品牌建设

房地产开发企业品牌建设的五大奇招

# CRIC研究中心 咨询顾问服务介绍

CRIC研究中心是中国房产信息集团的专业研发部门，咨询研究网络覆盖全国百余座城市，组建十年以来，一直致力于对房地产行业及房地产标杆企业的深入研究，并将相关研究理论转化为实战应用。

基于研究，集咨询、培训两大核心业务，产学研一体化经营方式，提供由广泛通用至专项定制的由浅入深的全方位房地产企业发展咨询服务。迄今已经为近千家企业提供战略咨询、综合顾问、专项研究，以及企业内训和考察等服务。连续2年被业界评为房地产行业咨询与内训的第一品牌。

## 专题目录

### 战略咨询服务

#### 总体战略咨询

- 外部环境分析
- 标杆企业借鉴
- 企业内部特征梳理
- 企业整体发展方向研判
- 企业盈利模式研究
- 区域扩张战略研究
- 企业产品战略研究
- 企业投融资管理研究
- 内部管控及人力资源研究

#### 投资战略——城市选择战略咨询

- 外城市经济价值研究
- 城市房地产发展价值研究
- 城市属性与企业匹配性研究
- 城市容量与开发利润比较
- 专家赋值打分

#### 投资战略——单城市进入测评

- 外部环境分析
- 企业城市进入时机研判
- 企业城市进入区域选择研判
- 企业城市进入目标客户研判
- 企业城市进入产品线研判
- 企业城市进入拿地策略与方法研判

#### 产品线战略咨询

- 产品市场机会分析
- 标杆企业产品分析
- 产品线战略选择
- 产品发展方向规划
- 产品发展
- 战略的实施与保障

## 咨询领域

### 综合顾问服务

#### 投资顾问服务

- 市场行情趋势研究
- 行业政策分析
- 标杆企业投资动向监测
- 重点城市土地信息监测
- 重点地块研究

#### 营销顾问服务

- 市场行情趋势研究
- 行业政策分析
- 城市房地产市场监测
- 竞品项目监测
- 企业、项目营销策略建议
- 热销项目营销、推广研究

#### 运营顾问服务

- 企业拿地信息及土地储备分析
- 企业销售业绩、存量监控
- 企业热销项目监控
- 企业经营策略分析
- 企业收并购、融资监控

### 重点地块研究

#### 项目发展咨询服务

- 企业战略解剖
- 项目战略定位
- 项目产品定位
- 财务测算
- 项目整体运营策略
- 消费者需求研究
- 企业品牌研究
- 产品与价格测试改进服务
- 特定客户专题研究服务

#### 营销顾问服务

- 参与保障房建设企业盈利模式研究
- 商业地产企业盈利模式研究
- 旅游地产企业盈利模式研究
- 标杆企业盈利模式研究
- ……

#### 品牌宣传服务

- 企企业品牌线上软文宣传推广
- 第三方权威奖项评选颁发
- 企业品牌线下论坛活动推广
- 开发企业交流参观及研讨活动
- 基金券商交流及研讨活动

## 培训领域

### 内训考察

#### 企业内训考察

- 管理能力提升
- 企业交流、定制考察
- 高阶知识平台
- ……

#### 精品培训

- 总裁研修班
- 高端实战研修班
- ……



 **CRIC** 研究中心

联系地址：上海市闸北区广延路383号文武大楼6楼

联系电话：021-60867863

传真号码：021-60867877

E-mail: [research2@cric.com](mailto:research2@cric.com)