

## 房企投资三四线城市，机遇和风险并存

2013 年 05 月 31 日

CRIC 研究中心

www.yanjiu.cric.com

**分析师/杨晨青、潘绍之**

根据媒体的报道，近期华润置地已经与四川省泸州市签署投资合作协议，拟出资 30 亿元在泸州开发城市综合体。无独有偶，5 月 23 日，世茂集团也在近期落子四川资阳，签约首期投资 100 亿元，规划建设集休闲度假、旅游、体育运动、健康养生等于一体的三岔湖产业生态城。我们似乎又从这些新闻中重新嗅到房地产企业对三四线城市的投资信心。

事实上，全国性的大型房企对待三四线城市的认知并不是一帆风顺的，从 2010 年至今，三、四线城市从限购政策下的救命草到逐渐对其风险的警惕，再到现如今选择性进入的理性，房企对三、四线的认知在调控中更加成熟。自 2010 年限购政策逐渐铺开以来，不在限购范围内的三、四线城市一夜间成为开发商规避限购的天然港湾，相当一部分企业在 2010-2011 年期间加速了在三四线城市的布局。但是情况在 2012 年发生了转变，此前进军三、四线的急先锋诸如恒大、佳兆业纷纷倒戈，宣布将把企业投资的重心重新调回一、二线。对此我们的看法是：用长远的眼光来看，三四线城市的发展前景一定将非常可观，但是仍然有相当一部分的三四线城市存在一定的风险，不适合在当下贸然进入。

首先，我们对三四线城市长期的投资前景表示认可，主要出于两方面的考虑：第一，对于行业本身来说，一件必须要适应的新变化便是房地产调控的常态化，一二线城市首当其冲必然是调控政策重点打压的对象，相比之下企业在三四线城市可以为之的空间将大得多；第二，从国家政策来说，“新型城镇化”已经成为本届政府未来十年工作的重中之重，届时政策的倾斜和产业的转移必定将为中小城镇的发展带来引擎般的助推作用。

其次我们也有必要在此强调，全国的地级市总量为 288 个，剔除 30 多个一二线城市后，仍然有高达 250 多个地级市，可谓数量庞大。面对如此庞大的一个市场规模，其中必然会蕴含相当大的投资风险，在此我们重点提示其中三类：

**第一类，城市本身缺乏优势主导产业，经济发展停滞不前，薄弱的经济基础无法对当地的房地产市场形成强有力的支撑。**正如我们所知，城市化、工业化和经济发展是相互依托、相互促进的。如果没有产业支撑，中小城市的发展只是盖一批房子，土地城镇化超前于人口以及产业的城镇化将引发一系列负面效应。

**第二类，人口导入机制偏弱，城市发展规模受限，这些城市的人口长期处于向外流失的状态中，无法对房地产市场形成需求上的有效供给。**开发商往往会遇到的情况是，第一次开盘销售突破了多少亿大关，去化达到多少成，但是也就只有这一次，由于没有外地需求的支持，本地的需求量无法支持后续房源的消

化，最典型的例子是龙湖在烟台的葡醍海湾，这个项目 2011 年全年卖了 30 个亿，开盘当天就拿下 20 多个亿。但是 2012 年的业绩下滑得非常明显，截止到 11 月初，统共卖了不到 10 亿。

**第三类，产业单一的资源型城市，这类城市既不具备产业优势，同时也无法吸引外来人口，对于这些城市来说，即使有足够多的资金来为房地产买单，但是由于需求的盲从和极度不稳定，注定了企业将在未来承担极大的风险。**典型例子如鄂尔多斯，和其他通过工业化逐步实现财富积累的城市不同，鄂尔多斯几乎是一步到位地实现了最初的原始积累，民间资本充溢，炒楼、炒地成为前几年鄂尔多斯市的热点。对于开发商而言，这样的一群客户即是天使，也是魔鬼——市场好时，全民投资，价格标得再高也能卖得出去；市场坏时，全面撤退，降价再多也无人买单，在 2011 年初的调控引爆下，鄂尔多斯楼市几乎处于崩溃的边缘，当地著名的星河湾项目甚至不惜剔除精装卖房以求度过危机。

## 免责声明

数据、观点等引用请注明“由 CRIC 研究中心提供”。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。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

### 关于克而瑞信息集团（CRIC）

克而瑞信息集团，隶属于易居（中国）控股有限公司。作为中国最大的房地产信息综合服务商，以现代信息技术为依托的房地产信息及咨询服务为主营业务。克而瑞信息集团拥有中国房地产最大的信息数据库，构筑中国房地产上下游企业（包括开发商、供应商、服务商、投资商）和从业者信息的桥梁，形成资金、信息通路、营销、人才等各类资源的整合平台，为企业提供房地产信息系统、信息集成和解决方案的全面信息综合服务。

### 关于 CRIC 研究中心

CRIC 研究中心是易居旗下克而瑞信息集团的专业研发部门，组件十年以来一直致力于对房地产行业及企业课题的深入探索。迄今为止，已经连续五年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。每月成果出品超过百份，规模已万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。