

棚改百城千盘调研：货币化安置在于初始激活存量，销售促进 20%以内

2018 年 1 月 17 日

克而瑞研究中心

www.cricchina.com/research/

研究员/杨科伟、柏品慧

2016 年下半年至今，三四线城市房地产市场明显转暖，成交量持续高位运行。除了去库存新政加速落地之外，棚改货币化安置也是一个重要动因。棚改货币化安置在近年来加速推进，很大程度上带动楼市成交量快速增长。2016 年，全国货币化安置比例快速提升至 48.5%，以套均 85 平方米测算，实现去库存 2.5 亿平方米，占全国商品住宅成交量的比重多达 18.2%，使得 2017 年三四线城市成交占比持续上升之 67.4% 的历史高位。规划显示，2018-2020 年再改造各类棚户区 1500 万套，保守估计每年将带动 250 万套增量住房需求，市场潜力着实不容小觑。

为了更加深入分析棚改货币化安置与三四线城市市场火热之间的关系，以及明确对未来三四线城市走势的研判。我们先后进行了两轮调研，在先期调研了棚改货币化安置率较高省份的 26 个三四线城市后，又从项目层面着手，在全国 161 个城市的 1021 个楼盘中（其中 126 个三四线城市，302 个楼盘），进行了客户来源调研，不难发现本轮三四线城市市场转暖很大程度上受益于货币化安置加快推进，四成左右项目有 10% 客户来自棚改安置，三成左右项目有 10%-20% 的客户来自棚改安置，也有极个别城市项目 40% 以上客户来自棚改。

表：所有调研城市项目客户来源中棚改货币化安置客户占比分布

城市能级	调研项目个数	无	10%以下	10%-20%	20%-40%	40%以上
4 个一线城市	118	25%	45%	22%	5%	3%
31 个二线城市	601	15%	44%	31%	9%	2%
126 个三四线城市	302	14%	40%	30%	10%	5%
总计(161 个城市)	1021	16%	43%	30%	9%	3%

表：部分三四线城市项目客户来源中棚改货币化安置客户占比分布

城市	调研项目数	无	10%以下	10%-20%	20%-40%	40%以上
镇江	7	14%	43%	0%	43%	0%
无锡	14	14%	50%	14%	21%	0%
扬州	7	0%	71%	14%	14%	0%
昆山	9	33%	11%	33%	22%	0%
平顶山	15	13%	20%	47%	20%	0%
开封	11	0%	27%	64%	0%	9%
盐城	10	10%	40%	50%	0%	0%
佛山	14	21%	36%	43%	0%	0%

数据来源：CRIC 调研

预计 2017 年全国货币化安置率近 60%，中西部犹存较大提升空间

棚改货币化安置起步于 2014 年，多省市开始试行货币化安置，当年全国货币化安置比例达 10%。2015 年以来，随着利好新政不断落地，管理层率先制定全国 50% 的安置比例目标，并将目标层层分解到各省、市乃至县，提高政策执行力。各省市陆续开启一波货币化安置热潮，安置比例持续提升，2015 年升至 29.9%，2016 年进一步提升至 48.5%，基本完成 50% 预定目标。我们认为**货币化安置仍处快速增长期**，乐观估计 2017 年安置率将达到 60%。

从各省份情况来看，除山东省之外，2016 年棚改开工量排名靠前的省份全部来自于湖南、贵州和湖北等中西部地区，全年开工量都在 40 万套左右。受困于高库存风险，**中西部地区货币化安置快速推进，多省安置比例都在 50% 以上，略高于全国平均水平**。不过，贵州、河南两省安置比例仍处低位，河南省更是低至 33.3%，货币化安置推进进度明显不及市场预期。2017 年，全国棚改计划开工量基本保持不变，**中西部地区进入平缓增长期，湖南、贵州等省棚改计划开工量甚至略有回落**。

表：各省棚改货币化安置情况

区域	2016 年 开工(万套)	2016 年货币化 安置套数(万套)	2016 年货币化 安置比例	2017 年计划 开工(万套)
山东	53.40	29.90	55.9%	76.36
湖南	47.99	24.00	50.0%	41.19
贵州	43.03	18.81	43.7%	42.98
.....				
全国	606	294	48.5%	600

数据来源：各省市住房和城乡建设厅

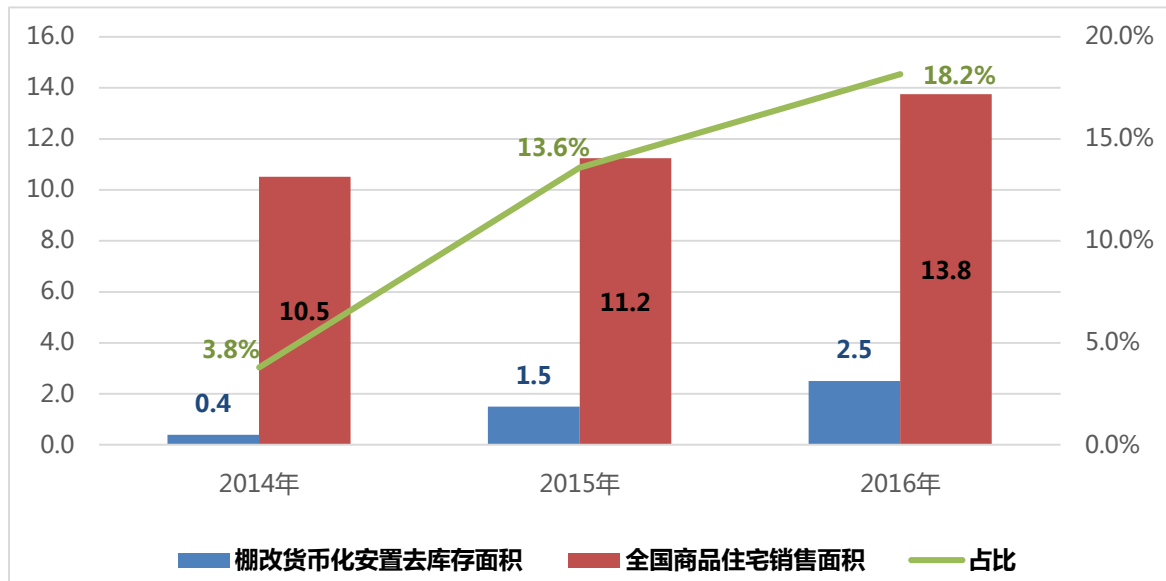
备注：其他省份棚改货币化安置情况详细数据可参见《棚改货币化安置在当前三四线城市市场中的作用与问题以及未来趋势研究》原文

2017 年货币化安置去库存超 3 亿平方米，带动销售约 21%

随着棚改货币化安置快速推进，安置比例逐年提升，有效激发市民购房需求，创造了大批增量购房需求。三四线城市更是显著受益，货币化安置可谓是三四线市场转暖的“催化剂”，在一定程度上加速楼市去库存进程。

2015 年棚改货币化安置进入高速增长期，棚改开工量以及安置比例均快速提升，实现去库存 1.5 亿平方米，占当年商品住宅销售面积的比重达 13.6%。2016 年，棚改开工量基本维持年均 600 万套不变，安置比例进一步提升至 48.5%，实现去库存 2.5 亿平方米，占比多达 18.2%。规划显示，2017 年棚改计划开工 600 万套，即使按照 50% 安置比例中性假设，可以实现去库存 2.55 亿平方米，预计 2017 年全年住宅销售将冲 12 亿平方米，占比多达 21%。

图：2014-2016 年棚改货币化安置去库存面积及占比（单位：亿平方米）



数据来源：CRIC整理

表：2016 年重点省份棚改货币化安置去库存面积

区域	2016 年棚改开工量(万套)	2016 年货币化安置套数(万套)	2016 年货币化安置比例	带动销售面积(万平方米)	2016 年商品住宅销售面积(万平方米)	带动销售面积占比
全国	606.00	294.00	48.5%	25000	137540	18.2%
湖南	47.99	24.00	50.0%	1100	7191	15.3%
四川	27.00	11.52	42.7%	1030	7884	13.1%
辽宁	.....	.....	.....	.....	.....	.....
吉林	.....	.....	.....	.....	.....	.....
宁夏	.....	.....	.....	.....	.....	.....
青海	.....	.....	.....	.....	.....	.....

注：其他省份棚改货币化安置情况详细数据可参见《棚改货币化安置在当前三四线城市市场中的作用与问题以及未来趋势研究》原文

数据来源：各省市住房与城乡建设厅

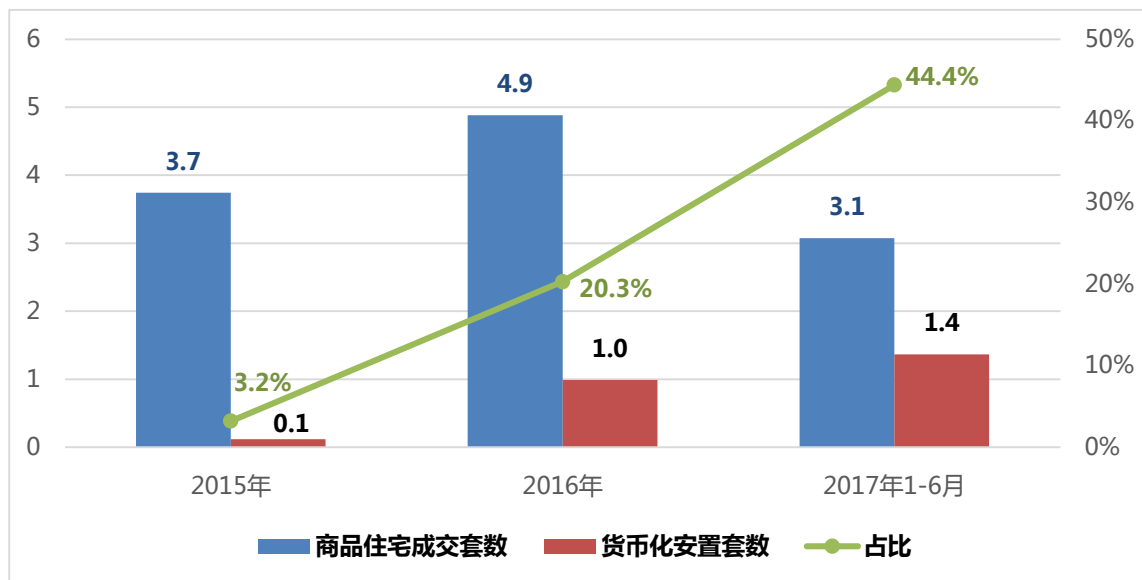
典型调研城市：烟台 2017 年上半年货币化安置撬动 44%购房需求

2015 年至今，烟台棚改货币化安置历经起步期——快速发展期——高峰期的阶段，货币化安置套数显著提升，市场规模急速扩容。就市场影响而言，2016 年烟台货币化安置 1 万套，占商品住宅销售套数的比例达 20.3%，意即货币化安置带动 20%以上的增量购房需求，成为房地产市场持续转暖的重要因素。2017 年上半年，烟台货币化安置套数达 1.4 万套，占比进一步提升至 44%，意即贡献四成以上的增量购房需求，货币化安置的重要性愈加凸显。

鉴于政策层面已然出现转向的信号，2017 年 8 月烟台市政府下发调控新政，内容涉及预售审批限价、调整公积金贷款、加强市场监管等，直指市场过热、房价上涨过快等问题。展望未来，烟台房地产市场将以稳为主，政策层面不排除加码调控的可能性。棚改货币化安置作为去库存新政之一，显然有悖于当下调

控政策主基调。安置比例或将维持在高位，棚改开工量高位回落已是大概率事件，届时货币化安置对市场贡献率将缓步回落至正常水平。

图：2014 年-2017 年 1-9 月烟台商品住宅成交套数以及货币化安置套数（单位：万套）



数据来源：CRIC2016、政府网站

其他调研城市：货币化安置在于激活存量需求，需求释放因城而异

按照货币化安置现有工程进度以及未来规划目标，将 26 个城市分为 4 大类：起步期、快速发展期、高峰期和扩展期，以合并同类便于全面了解。

1、起步期：齐齐哈尔、大庆、廊坊等多方面因素造成棚改开工量普遍不高

齐齐哈尔、廊坊和大庆棚改货币化安置尚处起步期，一方面，这类城市棚改开工量普遍不高，市政建设重心并不在此，预计棚改开工量仍将保持在较低水平；另一方面，在核心城市外溢需求的带动下，以廊坊为代表的热点三四线城市房地产市场持续转暖，房价升至历史高位，货币化安置势必要求更高的补偿标准，显著制约货币化安置推进进程。

2、快速发展期：淮安、九江、洛阳、岳阳和襄阳等初具规模优势，仍有较大增长空间

淮安、桂林、岳阳、开封、洛阳、南昌、九江和襄阳棚改货币化安置初具规模优势，但依旧存在着较大的增长空间。以洛阳为例，2016 年棚改开工 7.64 万套，规模优势得以体现。货币化安置更是从无到有，安置比例直线提升，2016 年淮安、洛阳货币化安置率超 50%，明显高于全国平均水平。展望未来，多数城市要求提高棚改开工量，并进一步加大货币化安置力度，开封货币化安置率更是要求达到 80%以上。

3、高峰期：马鞍山、包头、营口、湖州等货币安置比例超 80%且补偿标准高

马鞍山、包头、营口、湖州、呼和浩特、宜宾、赣州和烟台棚改货币化安置处高峰期，棚改开工量都已升至高位，并且货币化安置比例均在 80%以上，湖州、呼和浩特、宜宾和烟台更是全部实行货币化安置。这与地方政府高度重视密不可分，补偿标准较高、资金到账便捷，均是货币化安置成效显著的重要因素。

4、扩展期：长春、邯郸、柳州棚改向外围区域扩散，辽阳第二波热潮可期

长春、邯郸、常德、绵阳、辽阳、柳州和徐州等棚改货币化安置前期高潮已过，市中心棚改项目大都改造完毕，棚改将阶段性退出，开工量将逐级回落。譬如，常德棚改工程渐入尾声，2017 年棚改计划开工 1.84 万套，同比减少 64%。部分高库存城市去库存主旋律未变，尤以辽阳为代表，下一阶段棚改将向城市外围区域推进，货币化安置宜持续发力。

表：三四线城市调研纪要重点信息梳理

城市	棚改货币化安置阶段	起始年份	货币化安置方式	补偿标准
马鞍山	高峰期	2016 年底	“购房券”	15 万/人
包头	高峰期	2015 年底	政府集中采购 货币直接补偿	政府集中安置 1:1.2 的面积补偿， 货币直接补偿 3600-3800 元/m ²
营口	高峰期	2016 年	货币补偿	3000 元/平方米
湖州	高峰期	2016 年	房票（准现金）	30 平方米/人
宜宾	高峰期	2016 年	货币补偿	4000-5000 元/平方米
淮安	快速发展期	2016 年初	直接货币补偿	—
桂林	快速发展期	2016 年初	政府组织购买	—
岳阳	快速发展期	2016 年底	直接货币补偿	4000-6000 元/m ²
开封	快速发展期	2016 年 7 月	政府集中采购	按照被征收房屋的房地产市场评估价给予补偿
洛阳	快速发展期	2015 年底	“购房券”	60 m ² + 1500 元/人
南昌	快速发展期	—	—	1.2 万/平方米 不超过 1.6 万/平方米
襄阳	快速发展期	2015 年底	直接货币补偿	7000 元/m ² 左右
常德	末期	2015 年底	政府集中采购	—
辽阳	末期	2015 年	房票	4000 元/平方米 面积：1:1.3
柳州	末期	2015 年底	政府集中采购	安置面积及价格为原房屋的 3 倍

资料整理：CRIC

《棚改货币化安置在当前三四线城市市场中的作用与问题以及未来趋势研究》目录

第一章 2017 年三四线城市房地产市场表现及原因分析

- 一、三四线城市房地产市场表现及特征分析
- 二、三四线城市市场交易活跃的四大主力动因分析

第二章 棚改货币化安置的行业背景与政策环境

- 一、棚户区改造的背景渊源
- 二、货币化安置的时代使命
- 三、货币化安置的中央资金支持
- 四、各级地方推进货币化安置的政策措施

第三章 货币化安置落地与销售促进的城市表现

一、全国货币化安置的整体落实情况

- 1、全国层面分析货币化安置率及目标完成情况
- 2、各省级层面货币化安置完成情况的对比分析
- 3、典型省份货币化安置情况分析
 - (1) 山东省
 - (2) 湖南省
 - (3) 陕西省
 - (4) 贵州省

二、货币化安置对三四线城市商品住房销售促进作用的定量分析

- 1、货币化安置与三四线城市住宅销售增长正相关性分析
- 2、历年全国货币化安置对住房销售促进作用的量化分析
- 3、重点省份货币化安置对住房销售促进作用的量化分析

三、典型调研城市货币化安置与商品住房销售相关性定性定量分析

- 1、沈阳：货币化安置与商品住房销售相关性定性定量分析
- 2、西安：货币化安置与商品住房销售相关性定性定量分析
- 3、烟台：货币化安置与商品住房销售相关性定性定量分析

四、其他调研城市货币化安置情况及其销售作用分析

- 1、货币化安置起步期城市情况及作用分析
- 2、货币化安置快速发展期城市情况及作用分析
- 3、货币化安置高峰期城市情况及作用分析
- 4、货币化安置二次扩展期城市情况及作用分析

第四章 货币化安置作用、问题以及企业应对的建议

- 一、货币化安置对推动三四线城市“去库存”两方面积极作用
- 二、货币化安置推进销售过程中衍生的三方面突出问题
- 三、针对开发企业参与货币化安置项目所要应对问题的三点建议

第五章 2018 年货币化安置政策展望及三四线城市市场趋势预判

- 一、未来 3 年货币化安置规划解读与展望
- 二、货币化安置在未来三四线城市市场的作用与地位分析
- 三、货币化安置对三四线城市房地产市场发展作用和效果研判
- 四、多视角、多维度对三四线城市市场发展趋势研判综合分析

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居企业集团·克而瑞研究中心提供”。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。

>>>关于克而瑞研究中心

易居企业集团的专业研发部门，组建十余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，已经连续第 8 年发布中国房地产企业销售排行榜，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，规模以万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。