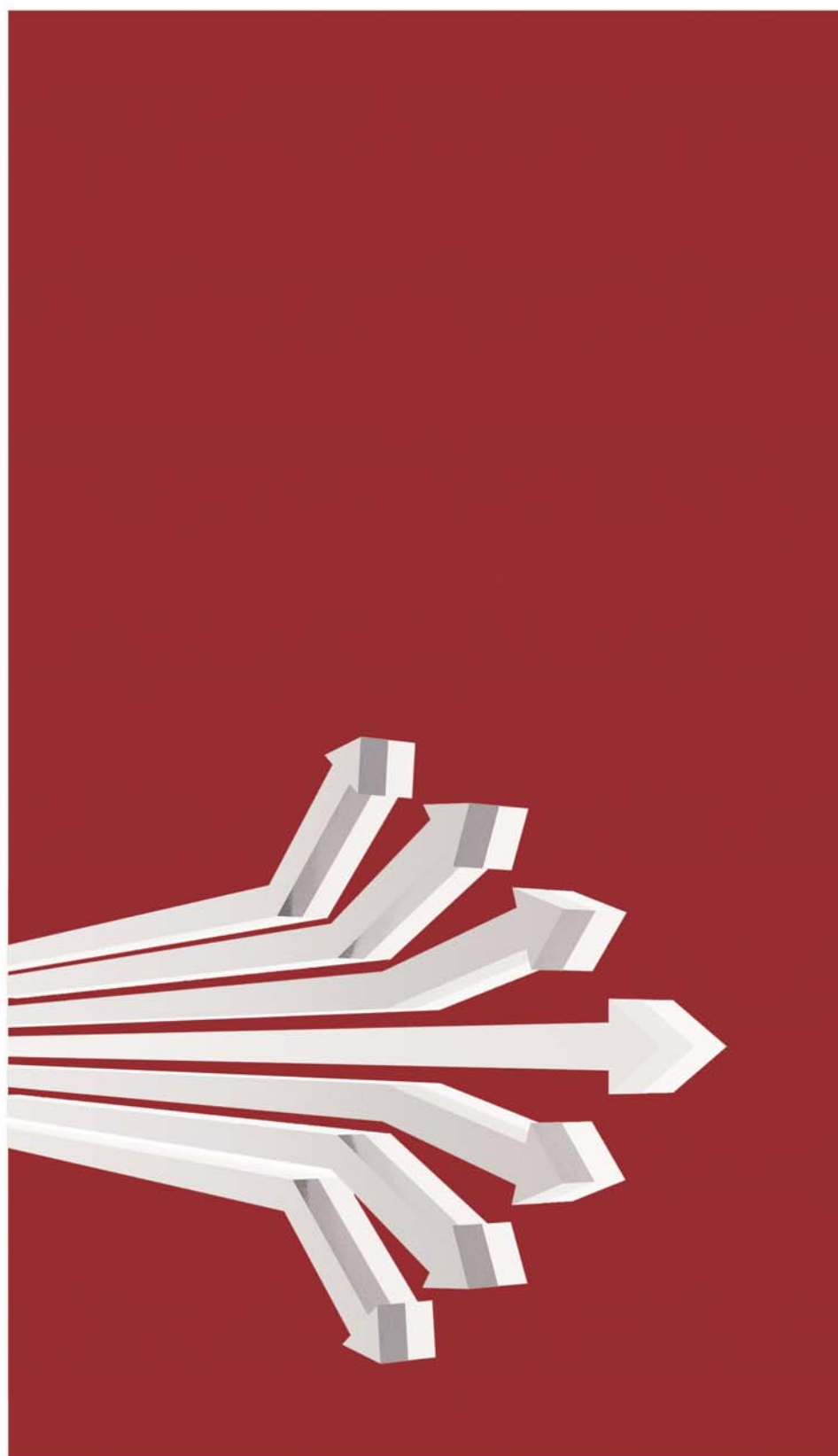


| 刚需蓄力 后市维稳



目 录

刚需蓄力 后市维稳

1. **政策发展—调控持续进行 政策稳定可期**
 - “新国五条”无疾而终 楼市调控持续进行
 - 信贷左右购房需求 房企融资暂时无忧
 - 财税改革任重道远 长效机制有待建立
 - 城镇化长路漫漫兮 远水难解楼市近渴
2. **土地市场 —热点城市交投活跃 标杆房企调整策略**
 - 成交持续活跃 市场回复平稳
 - 热点城市供求两旺 一线地价上涨明显
 - 调控大局未变 后市稳中有升
3. **新房市场 ——二线成交活跃 旅游地产谋破局**
 - 销售整体活跃 三四线城市堪忧
 - 供求关系分化 存量普遍回落
 - 房企扩张谨慎 旅游地产趋热
4. **二手房市场—自住需求充足 量价平稳发展**
 - “新国五条”收效 量价重回平衡
 - 城市表现分化 改善需求加速入市
 - 自住购房主导 市场平稳可期
5. **商业地产 —写字楼租赁盘整 购物中心租金疾升**
 - 甲级写字楼租赁盘整 商用物业租金尤佳
 - 写字楼销售低位反弹 商用物业表现平淡
 - 新开工面积增速放缓 商业需求结构改变

作者：

程灏、张海清、沈菁、刘渊、张娟、景天碧、徐琼、瞿安新、许芹

电话：8621-51787508 邮件：ccpr@centaline.com.cn

©2013 版权声明：本报告由中原集团研究中心编写，所有提供的信息均通过本公司可靠的途径获得，其准确性、有关观点及预测均以此为基础推断所得，仅供读者参考。本报告版权归中原集团研究中心所有。未经本公司正式书面许可与授权，任何个人和组织均不得以任何手段与形式对本报告进行发布或复制。如引用、刊发，须注明出处为“中原集团研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告中的信息或所表达的意见并不构成对房地产市场投资咨询建议。本公司不就报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。任何人因使用本报告或其内容而导致的直接损失或间接损失，本公司不承担任何责任。

刚需蓄力 后市维稳

(1) 政策发展 — 调控持续进行 政策稳定可期

2013 上半年，“新国五条”作为上一届政府楼市调控的收官之举，在引起短暂波澜之后悄然落幕。新一届政府强调经济结构调整，秉持“去行政、重市场”的执政理念，房地产调控长效机制有望稳步建立。然而，在房产税的扩围开征尚需时日，住房保障工程亟需制度完善的现状之下，“限购”、“限贷”等现行的行政调控手段短期内不会退出。另一方面，虽然领导层对经济增速放缓容忍度提高，但李克强总理在 7 月的讲话中亦强调，应使经济运行处于合理区间，经济增长率、就业率不滑出“下限”，CPI 不超“上限”，可见，坚持房地产宏观调控，维持楼市整体稳定仍是后市政策的主基调。

(2) 土地市场 — 热点城市交投活跃 标杆房企调整策略

2012 年下半年以来，新房市场销售良好，开发商现金流改善，补充土地储备需求增加；同时，融资环境进一步好转及新一轮调控政策影响小于预期，使得开发商信心回升。在供应量回升的背景下，土地市场自 2012 年下半年起逐渐回暖。2013 年上半年，主要城市土地市场供应加快，成交量随之走出低谷，回复往年行情。但城市间冷热不均，北上广杭等热点城市供求两旺，其他二三线城市则表现平平。预期后市政策仍将保持平稳，2013 年土地市场将维持平稳增长态势。

(3) 新房市场 — 一二线成交活跃 旅游地产趋热

上半年全国及主要城市的新建住宅市场总体上延续了 2012 年下半年以来的活跃局面。一二线城市的表现整体优于三四线城市，特别是一线城市，市场存量下降、房价回升，但地方政策也出现收紧迹象，三四线城市则整体表现平平。相对于销售市场的活跃，全国施工建设未见起色，预期下半年市场整体仍将保持平稳。

(4) 二手房市场 — 自住需求充足 量价平稳发展

2013 年，多地楼市开局良好，成交持续活跃，价格加速上涨。为稳定房地产市场，调控新政“国五条”应运而生，核心内容包括限购、限贷的升级以及个人所得税从严按照 20% 计征。受政策影响，3 月各地均出现二手住宅成交集中过户现象，随后二手住宅市场迅速降温，价格涨幅有所趋缓。主要城市的自住和改善需求较为充足且长期存在，而信贷的松紧程度将直接影响此类需求的释放。由于中央多次表态将继续支持居民购买首套自用住房，因此预计下半年主要城市二手房市场将有望继续二季度的量价平稳走势。

(5) 商业地产市场 — 写字楼租赁盘整 购物中心租金疾升

相对于住宅市场的活跃表现，商用物业市场上半年波澜不惊。受宏观经济增长放缓影响，甲级写字楼租赁市场出现盘整。由于一线城市消费水平上升，过去几年中商业地产租金涨幅远超甲级写字楼和住宅。受整体经济放缓影响，商业地产新开工量增幅明显下降，预期后市平稳发展。

政策发展：调控持续进行 政策稳定可期

2013 上半年，“新国五条”作为上一届政府楼市调控的收官之举，在引起短暂波澜之后悄然落幕。新一届政府强调经济结构调整，秉持“去行政、重市场”的执政理念，房地产调控长效机制有望稳步建立。然而，在房产税的扩围开征尚需时日，住房保障工程亟需制度完善的现状之下，“限购”、“限贷”等现行的行政调控手段短期内不会退出。另一方面，虽然领导层对经济增速放缓容忍度提高，但李克强总理在 7 月的讲话中亦强调，应使经济运行处于合理区间，经济增长率、就业率不滑出“下限”，CPI 不超“上限”，可见，坚持房地产宏观调控，维持楼市整体稳定仍是后市政策的主基调。

（一）“新国五条”无疾而终 楼市调控持续进行

今年初在房价上涨预期强烈的风口浪尖下，上一届政府针对楼市调控祭出的最后的一步棋“新国五条”顺势出台。调控手段虽然无甚新意，但调控升级来势汹汹，尤其是二手房交易严格征收 20% 个税一条，在媒体与业内的过度解读之下对市场产生了强烈影响。买卖双方为了规避额外的交易成本，都赶在地方细则落地前的政策真空期完成交易，加之春节期间积累的购买力，3 月份二手房市场成交量迅速井喷。然而，与之前几轮调控相似，中国房地产市场的调整效果直接取决于两级政府间博弈，以及地方政府的执行尺度。时值政府换届的节点，地方政府对“新国五条”的响应明显缺乏动力。

■ 政策徒有虚名 后续执行乏力

“新国五条”雷声大雨点小。“限购”方面，虽然中央明确了“限购”收紧的尺度，但响应者寥寥。从各地公布的房价控制目标来看，除北京、上海要求保持房价稳定外，其余城市均为人均可支配收入实际增幅，诚意不足。而一线城市由于房价上涨压力大，除上海之外，北京、广州、深圳三城均采用了行政“限价”手段，官方或正式发文，或通过严控预售审批、价格备案、土地出让环节源头把控等手段来调节上市节奏和价格走势。然而，采用“限价”这类行政手段人为遏制供应毕竟不是治本之举，尤其对于供不应求的一线市场，一旦预售限制放松，成交量价反弹明显。

对于 20% 的个税，大部分城市在细则中只是一笔带过，刻意弱化。北京是唯一提高个税征收标准的城市，但减除房屋原值、转让过程中缴纳的税金及有关合理费用后，实际税收成本已远远低于预期。据中原地产测算，扣除相关税费后按 20% 征收个人所得税额约占成交价的 4%-6.5%。20% 的个税难以顺利执行的原因，一是，部分城市二手房评估系统不成熟，没有征收的技术条件；二是，对于一些历年来房价涨幅有限的三四线城市，按原价的 1%-3% 和按差额 20% 来征收无太大差别；三是，对于需求旺盛的热点城市，提高交易成本将导致市场成交骤降，地方政府没有执行的动力。

■ 楼市调控继续 未来大势趋稳

2013 年度中央经济会议提出，在经济增长下行压力和产能相对过剩矛盾有所加剧的现状下，今年的经济工作要把握好稳中求进的总基调，利用市场手段推动结构调整，支持实体经济。之后，央行、证监会、银监会、保监会等各金融监管部门的工作会议在维持宏观经济基本稳定的前提下都透露出“去行政，重市场”的改革取向、“轻经济增速，重结构调整”的发展思路。

“去行政”是一个长期过程，难以立竿见影，可以预见楼市宏观调控短期内仍然不会退出。但中央政府表明了“去行政”的态度与执政思路，至少透露出后市再次升级行政调控的可能性不大，将继续现行的“限购”、“限贷”等政策。上半年房地产市场势头良好，下半年若无政策加码，预计市场或将保持平稳发展。

表 1-1 一线城市房价管控情况列表

城市	2013 年房价控制目标	时间	限价措施
北京	全市新建商品住房价格与 2012 年价格相比保持稳定，进一步降低自住型、改善型商品住房的价格，逐步将其纳入限价房序列管理。	2013/4/10	北京市住建委官员公开表示，北京新建楼盘申请预售的报价不能明显高于此前成交价格，与周边同类品质楼盘，政府会对报价进行引导和指导。
		2013/4/22	北京市政府官员解读商品房行政限价管理政策“ 双轨管理 ”模式，即符合自住、改善型需求的普通商品房纳入“ 限价房序列 ”管理；包括高端项目在内的非自住、改善型商品房，则划入“ 价格监管和预售引导序列 ”。
		2013/5/24	北京市国土局人士透露，今年拟对 300 多公顷住宅用地试行“ 限房价、竞地价 ”的出让方式，下半年将开始落实，约占全年商品房用地供应总量的 45%。
深圳	全市新建商品住房价格涨幅低于本市人均可支配收入的实际增长速度。	2013/3/12	深圳调控实行“ 限涨令 ”，要求 2013 年深圳每个新盘的月成交均价，环比零增长。
		2013/3/13	深圳市规划和国土资源委员会公开回应，深圳并未出台新的“ 限涨令 ”政策，引导房地产开发企业理性定价的调控机制在深圳已实行两年。目前在近期房价出现异动的情况下，深圳加强预售许可管理，引导开发企业 理性定价 。
广州	新建商品住房（不含保障性住房）价格涨幅要低于我市年度城市居民人均可支配收入实际增幅。	2013/4/24	广州市国土房管局《 市国土房管局关于落实广州市房地产市场调控政策加强房地产市场监管的通知 》明确，广州全面执行商品房住宅预售价格网上申报制度，开发企业必须办理预售网上申报，并接受国土房管部门的 价格指导 。未办理网上价格申报的，或申报价格过高且不接受国土房管部门指导的，暂不核发预售许可证。
上海	新建商品住房价格控制目标为：按照保持房价基本稳定的要求，切实贯彻落实各项房地产市场调控措施。		—

资料来源：中原集团研究中心根据公开资讯整理

（二）信贷左右购房需求 房企融资暂时无忧

信贷环境的松紧对房地产市场的影响立竿见影。今年上半年，房地产市场回暖，加之“新国五条”及各地细则具体落实前出现的二手房需求集中爆发，进一步推升了房贷需求。年初银行贷款额度充足，个人住房贷款增速明显。央行数据显示，3 月底，个人住房贷款比年初增加 4162 亿元，同比多增 2860 亿元，维持了市场繁荣。另一方面，上半年房企融资宽裕，开发投资增速回升，各大开发商加速对热点城市优质地块的储备。然而进入 6 月，货币市场流动性骤然收紧，“钱慌”蔓延，以银行压缩贷款为主要表现形式，直接影响到个人住房按揭贷款的发放，并导致房企融资成本走高。

■ 银行流动性紧张 信贷收紧入市受阻

随着市场成交的火热，4 月以来，各地陆续开始收紧公积金贷款。4 月北京发布住房贷款政策调整的通知，分别将二套房商贷与公积金贷款的首付比例提高到七成。公积金贷款首套房资格认证标准相应收紧，严格按照“**认房又认贷**”执行。之后厦门亦将公积金政策收紧，二套房首付比例上升至六成，严格执行“**认房又认贷**”。6 月以来，受年中流动性紧张影响，银行放贷额度紧缩，房贷政策也进一步收紧。据中原地产调研，上海、北京、广州、深圳四大一线城市，银行放贷尺度均有收紧。大部分银行已将首套利率折扣提升至 9 折及以上，少量优质客户或仍能拿到 85 折利率。其次，银行放款速度放缓，申请难度加大，部分银行采取每日每月定额发放，而另一些每月月初定额发放贷款的银行，在月中已基本停贷。短期来看，购房者受资金制约，入市节奏被迫延缓，可能影响到整个第三季度的成交表现。

然而，此次“钱慌”是由银行资金错配问题造成，并非整体货币供应量短缺，当前我国货币存量超过百万亿，此轮“钱慌”作为银行季节性流动性紧张，更多地应被看作是一种短期异常波动。个人房贷作为商业银行的优质贷款之一，依然是各家商业银行争夺的对象和目标。房贷收

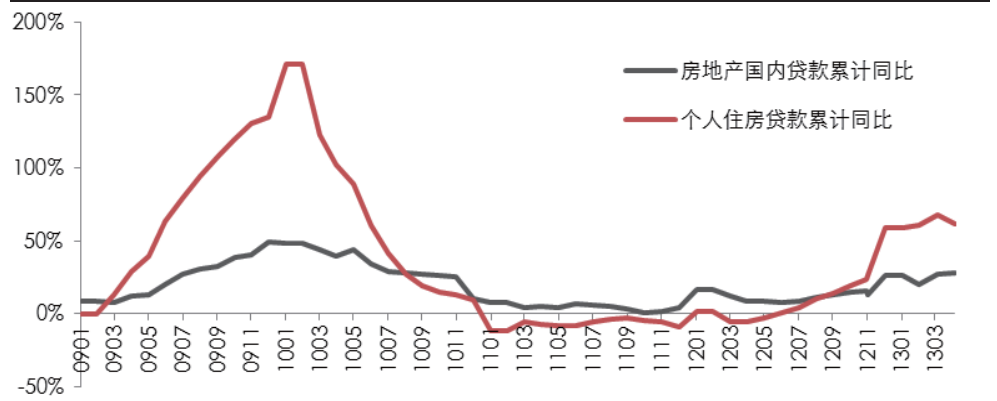
紧的现状会随着银行逐步走出流动性困境而得以好转。加之，李克强总理 6 月在国务院常务会议上也明确指出“支持居民家庭首套自住购房信贷需求”，这表明，总体而言对首套房贷款的支持力度仍存，自住需求依然可以优先得到信贷的保障。

■ 大型房企资金充裕 后市融资环境稳定

房企方面，今年上半年房地产业融资额上升，房企资金相对充裕。国内贷款同比增长，房地产开发投资增速回升。1-6 月份，全国房地产开发投资 36828 亿元，同比名义增长 20.3%。数据显示，目前大型房企依然“不差钱”。据中原集团研究中心监测，标杆房企今年上半年融资金额已超过 2012 年全年。其中，海外融资近年来持续火热，融资比例逐年上升，今年上半年超过 430 亿元。在前期融资顺畅，以及销售业绩良好的资金支持下，各大房企资金链稳定，并继续加速对热点城市优质地块的储备计划。

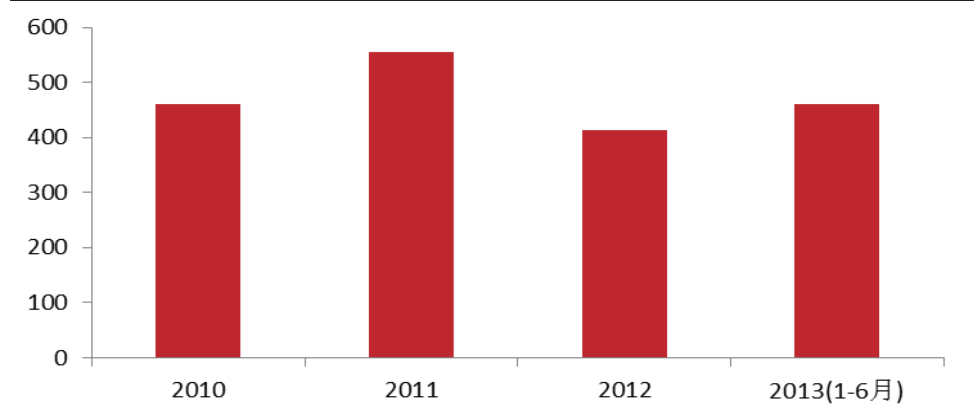
另外，近期上市房企再融资以及 IPO 开闸预期重燃，然而传闻快速被证监会辟谣，预计房企内地再融资闸门短期难启。7 月 5 日，国务院下发《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》，“金十条”明确继续执行稳健的货币政策，其中，针对房地产行业，指出将坚持楼市调控，落实差别化住房信贷政策，加强名单制管理，严格防控房地产融资风险。可见，货币政策已从相对宽松转向稳健运行，过去房地产业依托资本市场而实现高速发展的势头恐难再现。加之，受制于银行信贷额度，在经历了上半年房地产开发放贷量激增之后，下半年势必有所回落。总体而言，房企下半年的融资环境将由宽松转向趋稳，中小房企受名单制管理，融资难度加大，而大房企资金充足，海外融资渠道畅通，资金压力较小。

图 1-1 房地产国内贷款与个人住房贷款走势图



单位：亿元；数据来源：国家统计局，中原集团研究中心

图 1-2 标杆房企历年融资金额对比 (2010-2013 上半年)



单位：亿元；数据来源：中原集团研究中心，中原行业监测系统

（三）财税改革任重道远 长效机制有待建立

“限购”、“限贷”等行政调控手段虽然短期内仍将是调控的主流，但建立长期稳定与可持续的房地产调控长效机制是大势所趋。税收作为楼市调控金融工具，对房地产市场长期健康稳定发展具有重要作用。在购房者层面，流转环节的二手房交易个税、存量阶段的房产税的开征将在一定程度上起到调节市场供需，引导居民合理住房消费的作用；而对于房地产开发企业，土地增值税制度的严格征收将切实打击囤地捂盘，促进有效供应，优化资源配置。然而，完善中央和地方的财税体制需要一个过程，提高政策调控水平也需要经验积累。目前来看，交易个税与土地增值税的严格征管任务艰巨，房产税的全面推进也依然是个长期过程，难以一蹴而就。

■ 房产税扩围提上日程 方案落地悬而未决

自上海、重庆在全国率先施行房产税试点，已历经两年。期间房产税城市扩容的消息始终不绝于耳，舆论猜测与官方辟谣不断。今年5月中央经济体制改革意见出台，财税体制改革一节中明确提出“扩大个人住房房产税改革试点范围”，房产税扩容传闻首次得到官方的证实。包括北京、广州、深圳等一线城市及南京和杭州等多个二线城市成为下一轮试点的热点城市，而众多三、四线城市由于供应充足，房价水平维持低位，暂时并不具备征收房产税的必要。

然而，一二线热点城市的房产税扩围何时启动仍然悬而未决。就目前已实行房产税的上海和重庆来看，其征收额及范围并没有起到调节房地产市场的预期目的，影响主要体现在心理层面。预计新一轮房产税扩围，仍将结合当前试点经验，从增量开始征收，减少政策落地难度，短期来看，对市场的影响依然有限。与此同时，作为房产税全面开征的技术基础，个人住房信息联网的工作进程受阻，住建部6月底前完成500城住房信息联网的目标再度无疾而终，房产税实质性方案落地仍需时日。

■ 土地增值税全面清查 警示作用大于实际征管

土地增值税作为房地产开发企业税收调节工具，其初衷一是为了限制房地产企业的开发利润，抑制市场投资热度，同时，也通过政策优惠鼓励普通住宅开发；二是，作为地方政府长期稳定的税收收入，减少其对土地出让金的依赖，根本上抑制地方政府高价推地的需求。国税总局7月初再次发文《关于进一步做好土地增值税征管工作的通知》，要求各级税务机关对近几年积压的项目进行全面清理，严格执行土增税核定征收规定，对房地产市场释放调控收紧信号。

然而，其落实效果直接取决于地方政府执行力度，预计短期内仍难以取得实际进展。过去几年间，国税总局曾多次发文加强征税和清算力度，由于地方政府的配合和执行力度不够，实际效果都并不甚理想。我国自1994年实行分税制改革后，房地产业渐渐成为地方政府重要财源，而土地出让金成为地方财政的支柱。如果向房企严格征收土地增值税，势必严重打击房企拿地热情，基于地方政府对于土地财政的依赖，其对土地增值税始终没有严征的决心。地方政府与房企之间的利益纠葛决定了土地增值税征管的实施难度，这一现状短期内难以转变，中央的收紧信号也难以取得实质效果。

（四）城镇化长路漫漫兮 远水难解楼市近渴

在经济下行的压力之下，城镇化成为当前中国发展最炙手可热的关键词之一。长期来看，城镇化必将带来规模巨大的人口转移，带动房地产市场需求提升。然而，城镇化是一个牵扯面甚广的长期工程，其进程长路漫漫，对本年度内市场影响相当有限。

■ 户籍制度促人口转移 土地改革是必行之路

目前，城镇化制度推进主要聚焦于人口与土地两方面。加快户籍制度改革，是农业人口市民化的重要推力。眼下，户籍改革选取了居住证制度作为切入点。上海已于7月起将正式出台首个

“积分制”居住证管理办法，外来人口将享受市民化待遇。广州方面则将实行城乡统一的户口登记制度，取消农业户口和非农业户口划分。日渐开放的户籍政策无疑将提升城市对外来人口的吸纳能力，从制度上促进城乡人员和资源流动，进而促进城乡一体化进程。不容忽视的是，户籍政策的放开并不足以一夜之间消灭城乡差距，还需兼顾其背后的公共服务和社会保障。

另一方面，实现农村人口城市化的基础在于土地改革。只有在完善并健全了土地征收与流转制度，以农业转移人口市民化为核心的新型城镇化才有推进的可能。中央目前正在进行土地管理法修订，新的农村集体所有土地征收补偿条例有望出台。而土地流转方面，将在坚持依法自愿有偿原则下，试点引导农村土地承包经营权有序流转。

■ 住房保障亟需制度突破 棚户区改造蕴含潜力

近年来，我国保障性住房的建设规模和建设速度都处在高位，但制度建设却相对落后，住房保障顶层框架文件依然是个空白，处于“戏已开演，尚无剧本”的尴尬状态。近期，住建部透露已于5月份将《基本住房保障条例》递交国务院法制办，今年有望出台，或将弥补我国基本住房保障制度的框架缺失。随着越来越多保障房建成投入分配，保障房管理过程中暴露出的监管与腐败问题也日渐激烈，制度建设与完善至关重要。

同时，今年6月召开的国务院常务会议，将加快棚户区改造作为城镇化重要战略部署。会议决定，今后5年再改造各类棚户区1000万户，其中2013年改造304万户，并将同步建设配套市政设施、公共服务设施。为了保证计划的顺利实施，中央同时加大政策支持。包括强化财政投入、给予信贷及税收优惠、优先安排供地等，政府还将推动相关政策，开放专项用于棚户区改造项目的企业债券或中期票据，并鼓励和引导民间资本参与棚户区改造。大体量的棚户区改造无疑具有扩大投资、拉动内需的重大潜力。然而我国的住房保障制度还处在探索期，短期内跃进式发展难以为继，对于房地产市场的带动也是远水难解近渴。

表 1-2 主要城市“新国五条”细则要点列表

调控要点	城市	“新国五条”地方细则
房价控制目标	北京	全市新建商品住房价格与2012年价格相比保持稳定，进一步降低自住型、改善型商品住房的价格，逐步将其纳入限价房序列管理。
	上海	新建商品住房价格控制目标为：按照保持房价基本稳定的要求，切实贯彻落实各项房地产市场调控措施。
	其余城市（除北京、上海外的直辖市、26个省座城市、及5个计划单列市）	新建商品住房价格平均增幅控制在城镇居民家庭人均可支配收入实际增长幅度以下。
限购政策	北京	本市户籍成年单身人士在本市未拥有住房的，限购1套住房；对已拥有1套及以上住房的，暂停在本市向其出售住房。
	广州	非本市户籍居民家庭能提供购房之日前2年内在本市连续缴交1年以上个人所得税缴纳证明或社会保险缴纳证明的，限购1套住房（含新建商品住房和二手住房）；非本市户籍居民家庭不得通过补缴个人所得税缴纳证明或社会保险缴纳证明购买住房。
	沈阳	在我市行政区域内，已拥有1套住房的本市户籍居民家庭（含购房人、配偶及未成年子女），可再购买1套住房；能够提供在本市1年以上纳税证明或社会保险证明的非本市户籍居民家庭，可购买1套住房。购买的住房包括新建商品住房和二手住房。
	其余城市	基本延续之前的限购政策
个税征收	北京、上海、重庆、天津、沈阳、厦门	对个人转让住房按规定应征收的个人所得税，通过税收征管、房屋登记等信息系统能核实房屋原值的，应依法严格按照个人转让住房所得的20%计征。不能核实房屋原值的，依法按照核定征收方式计征个人所得税。对个人转让自用5年以上，并且是家庭唯一生活用房取得的所得，继续免征个人所得税。
	深圳、广州、杭州、宁波、济南、青岛	严格执行国办发〔2013〕17号文关于出售自有住房个人所得税的征收规定/按照国家税法有关规定，切实做好出售住房个人所得税征管工作。
	其余城市	未涉及
信贷政策	北京	继续暂停第三套及以上住房贷款发放；进一步提高第二套住房贷款的首付款比例。
	上海、深圳、广州、重庆、天津、杭州、沈阳、宁波、青岛、厦门	继续暂停第三套及以上住房贷款发放。根据市场变化，适时调整第二套住房贷款的首付比例和贷款利率。
	其余城市	继续严格执行差别化住房信贷政策。

资料来源：中原集团研究中心根据公开资讯整理

土地市场：热点城市交投活跃 标杆房企调整策略

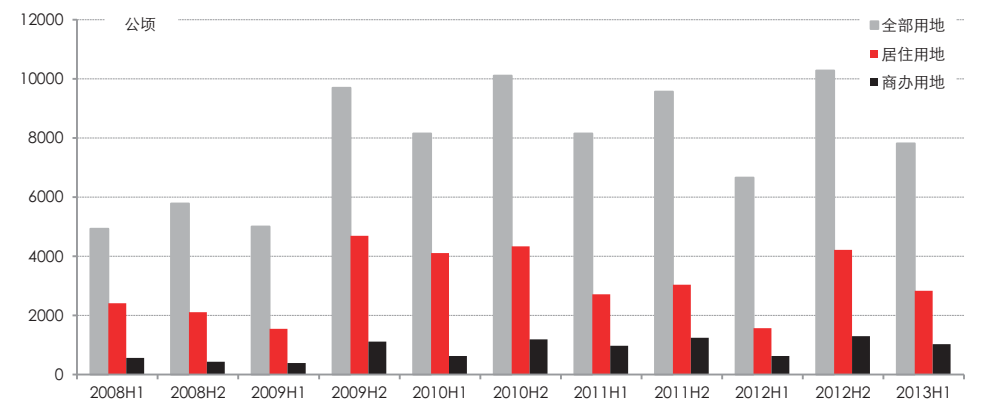
2012年下半年以来，新房市场销售良好，开发商现金流改善，补充土地储备需求增加；同时，融资环境进一步好转及新一轮调控政策影响小于预期，使得开发商信心回升。在供应量回升的背景下，土地市场自2012年下半年起逐渐回暖。2013年上半年，主要城市土地市场供应加快，成交量随之走出低谷，回复往年行情。但城市间冷热不均，北上广杭等热点城市供求两旺，其他二三线城市则表现平平。预期后市政策仍将保持平稳，2013年土地市场将维持平稳增长态势。

（一）成交持续活跃 市场回复平稳

2013年上半年土地供求量同比增加，市场回复到往年同期平均水平。1~6月，13个重点城市居住、商办用地成交量同比分别上升约81%及63%，土地出让金同比大幅上升约168%。但从总量上看，2013上半年仍低于2012下半年水平。分城市看，出让金增长较高的城市主要集中在北京、上海、广州和杭州四个热点城市，天津、成都、武汉等城市与去年同期基本持平。

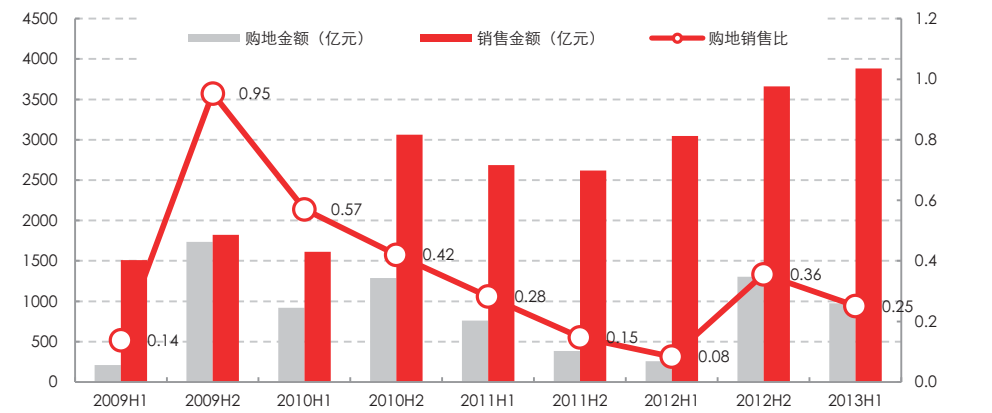
2013年上半年，13个重点城市成交经营性用地（居住、商办）约3865公顷，在2008年以来的历史同期中，仅低于2010上半年（约4738公顷）。其中商办用地成交量创历史同期新高。

图 2-1 13 个重点城市土地成交量 (2008H1—2013H1)



数据来源：中原土地监测系统，中原集团研究中心

图 2-2 标杆房企购地金额、销售金额对比 (2009H1-2013H1)



注：购地销售比=购地金额/销售金额

数据来源：中原行业监测系统，中原集团研究中心

■ 房企销售攀升 购地依然谨慎

自 2010 年楼市调控开始，标杆房企购地销售比持续下降，至 2012 年下半年楼市回暖，购地销售比才显著回升，标杆房企购地意愿增强。今年上半年十家标杆房企销售额创 2009 年以来半年度销售额新高，但与土地市场成交活跃不同的是，标杆房企购地却趋于谨慎。今年上半年 10 家标杆房企权益购地金额 974 亿，为 2009 年以来上半年购地最高，但比去年下半年减少 25%。其中万科以 283 亿的购地金额遥遥领先，其次为保利、金地，分别为 131 亿和 128 亿。

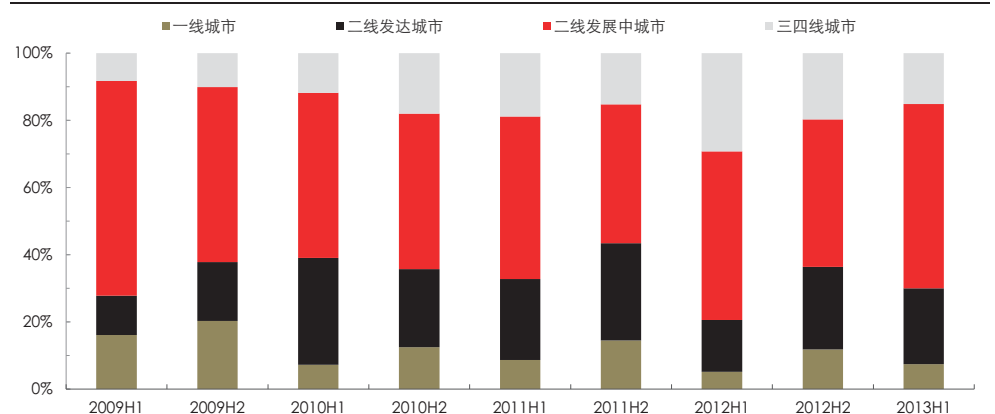
■ 拿地策略调整 三四线比重降低

今年上半年，十家标杆房企的购地可建面积分布中，二线发展中城市占比最高，为 55%，一线、二线发达及三四线城市分别占 7%、22%、15%。

其中，标杆房企在三四线布局比重从 2009 年以来逐步加大，但在 2012 年这一趋势发生逆转，主要是由于三四线城市销售增长缓慢、存量高、利润率也不高，而同时一二线城市却表现良好，导致标杆房企调整布局重心。

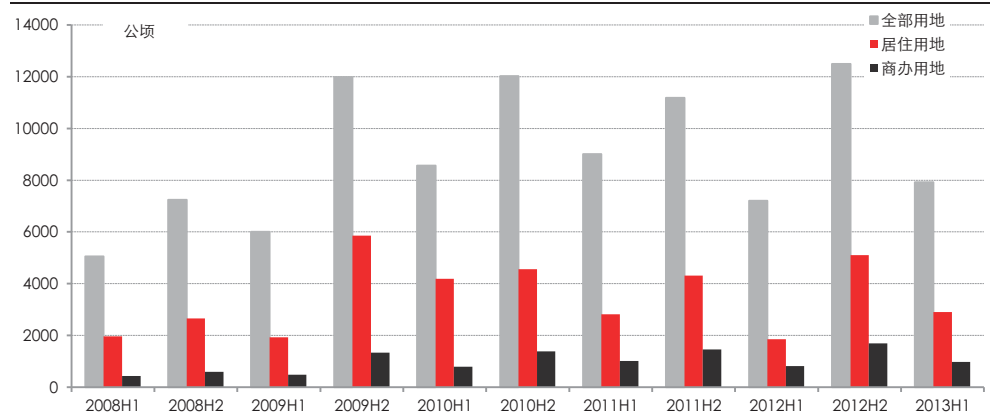
近期，一向深耕于三四线城市的恒大也重回一二线城市拿地，5 月 27 日，恒大 50.46 亿在重庆北部新区购得 4 块居住用地。6 月 18 日，恒大 23 亿广州夺得一块二类居住用地，楼面地价高达 24997 元/平方米，已经超过其 2012 年报显示的土地储备平均价格的 34 倍。7 月 3 日，恒大首次进入北京，35.6 亿获昌平区配建公租房用地，溢价率 16.67%，楼面价 6964 元/平方米，购地可建面积 51.1 万平方米，配建公共租赁住房面积 26 万平方米。

图 2-3 标杆房企拿地城市分布 (2009H1-2013H1)



数据来源：中原行业监测系统，中原集团研究中心

图 2-4 13 个重点城市土地供应量 (2008H1—2013H1)



数据来源：中原土地监测系统，中原集团研究中心

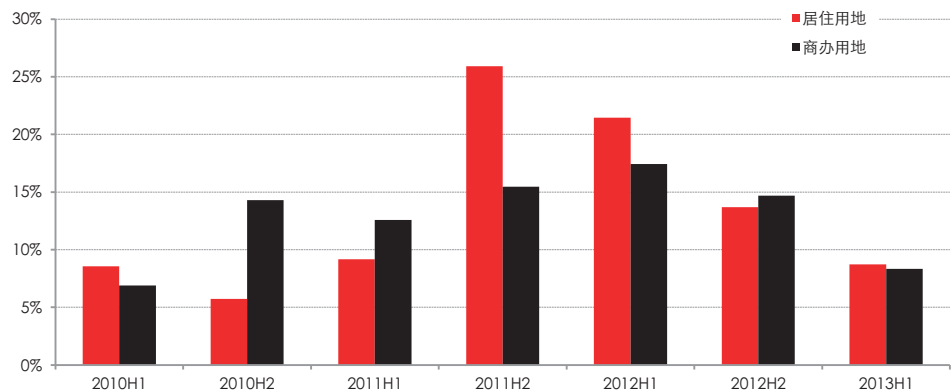
■ 供应节奏转变 各地集中放量

受政策和市场双重利好影响，2013 上半年一改去年先抑后扬的供应节奏，主要城市自年初即开始加快供应。2013 年 1~6 月，13 个重点城市土地供应总量同比上升约 10%，其中居住用地供应量同比上升约 56%，商办用地同比上升约 20%。2013 年上半年，经营性用地供应面积约 3890 公顷，为 2008 年以来同期供应次高位（仅低于 2010 年同期约 4976 公顷）。

■ 市场需求稳定 流标率回归低位

2013 年土地市场成交活跃，流标率回归低位。中原监测的 13 个重点城市中，2013 年前 6 个月居住、商办流标率回归历史低位，其中居住用地流标率由去年同期的约 21% 下降至约 9%，商办用地流标率则由约 17% 下降至约 8%。

图 2-5 13 个重点城市土地流标率（2010H1—2013H1）



数据来源：中原土地监测系统，中原集团研究中心

流标率的下降，反映出土地市场需求稳定。一方面，新房市场销售持续活跃，融资环境好转，房企有补充土地需求；另一方面，政府根据市场需求适时推地，供求匹配程度高，使得流标率下滑。

（二）热点城市供求两旺 一线地价上涨明显

■ 优质地块受宠 “三高” 地块层出不穷

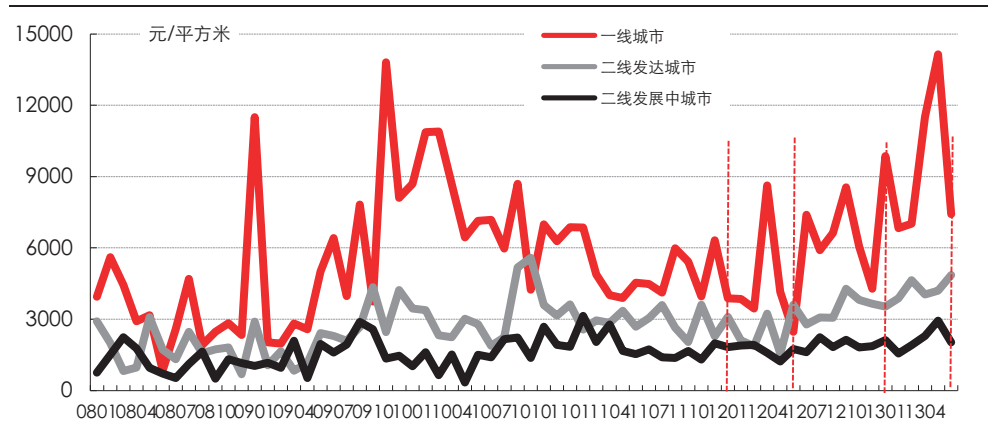
2013 年上半年，中原监测 13 个重点城市中北京、上海、广州及杭州等土地市场出现供求两旺的行情。上述四城市 2012 年 1~6 月经性用地供应量同比增幅均超过 100%，成交量同比增幅除广州为 72% 外，其余均超过 140%，出让金均较去年同期上升逾 4 倍。其中北京 2013 年上半年土地出让金总额已超 2012 年全年总额。

上半年，北上广三热点城市均有多幅优质地块上市，吸引了诸多房企加入争夺，创出单价、总价、溢价率多项纪录。由于商办优质地块供应较多，因此热点地块中商办类占据多数，随着 5、6 月住宅用地供应的增加，预计未来宅地市场将更活跃。

■ 地价振荡上行 一线城市上涨明显

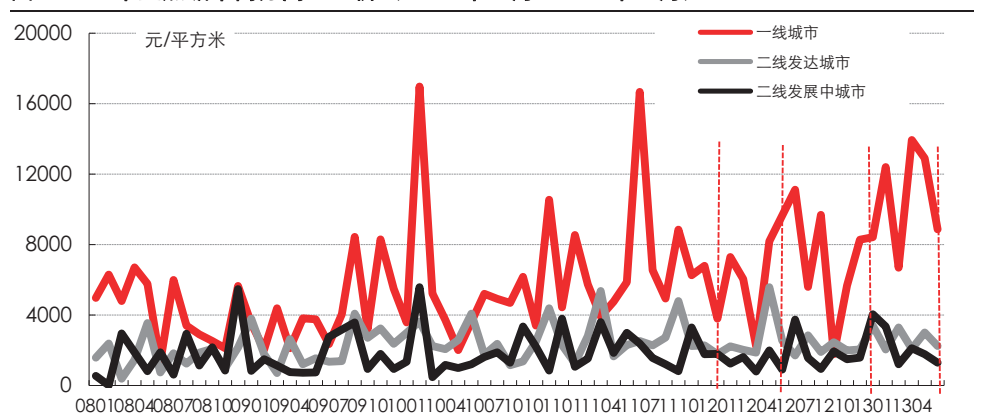
优质地块频繁入市，房企购地积极，使得经营性用地地价总体振荡上行。在居住用地市场，一线及二线发达城市土地成交均价同比上涨明显，二线发展中国家则基本维持平稳；商办用地地价则表现为一线城市同比上涨明显，而二线城市维持稳定。一线城市地价上涨主要是因为北京、上海及广州的多宗优质地块拉高了平均水平。

图 2-6 13 个重点城市居住用地地价 (2008 年 1 月~2013 年 6 月)



数据来源：中原土地监测系统，中原集团研究中心

图 2-7 13 个重点城市商办用地地价 (2008 年 1 月~2013 年 6 月)



数据来源：中原土地监测系统，中原集团研究中心

(三) 调控大局未变 后市稳中有升

目前，“限购”、“限贷”调控政策未变，政策面基本保持平稳，同时，宏观经济压力仍在，预计 2013 年下半年调控政策收紧可能性较小，土地市场或将维持平稳态势。

自 2012 年下半年开始，土地市场持续活跃，媒体热议“地王”现象。2013 年初国土部发文规范“地王”定义¹，防止媒体过度热炒。同时，各地政府纷纷采取措施如“限地价、竞配建”出让方式，避免“地王”出现。其中，北京出现 2 宗热点地块由于前期关注度较高，从而中途暂停挂牌的现象。在上述措施的作用下，近期土地市场虽然热点地块频出，但真正达到单价或总价历史最高的地块很少。

由于在目前市场环境下，“地王”频出无疑将推高市场预期，不利于楼市稳定，因此防止土地市场过热的行政干预手段仍将继续存在，预期下半年土地市场可保持稳定回升，不会出现大幅反弹。

2013 年全国住房用地供应计划同比虽有所下调，但“国五条”要求 2013 年住房用地供应总量原则上不低于过去五年平均实际供应量。按此标准，中原监测 13 个城市 2013 年住房用地供应量原则上不得低于约 7053 公顷。由于 2013 年伊始，各地集中放量供应，2013 年上半年已完成供应最低标准的约 41%，下半年最低仍需供应约 4148 公顷。预计 2013 年下半年，13 个城市住房用地供应量将平稳增长，推地速度或有小幅加快。

¹即“在一定区域范围内，宗地成交总价超过历史同类用途宗地最高成交总价，或者楼面单价超过历史同类宗地最高成交楼面单价，则可认定该宗地为该区域内的“总价地王”和“单价地王”。

表 2-1 全国住房用地供应计划 (2010 年—2013 年)

类型	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	同比
全部住房用地	18.47	21.80	15.93	15.08	-5%
商品住房用地	11.89	14.05	11.17	10.92	-2%
保障房用地	6.59	7.74	4.76	4.15	-13%

单位: 万公顷; 数据来源: 中原土地监测系统, 中原集团研究中心

表 2-2 2013 年 1~6 月热点居住用地明细 (部分)

地块名称	土地面积 (公顷)	中标单位	成交金额 (亿元)	配建条件	楼面地价 (元/平方米) 扣除配建	溢价率	成交时间	备注
北京朝阳区孙河乡北甸西村 W 地块	5.89	福州泰禾房地产开发有限公司	18.50	公共租赁住房面积 0.2 万平方米	29469	50%	2013 年 1 月	高溢价率
北京市通州区台湖镇 4-1-011、4-1-013、4-1-018、4-1-026、4-1-037 地块	11.09	福州泰禾房地产开发有限公司	19.30	无	11802	112%	2013 年 4 月	商业用地为主的居住地块 高溢价率
广州白云区同宝路 8 号、10 号地块	6.56	广东佳兆业 (上市公司)	18.68	配建 6.68 万平方米保障性住房	24472	45%	2013 年 5 月	2013 年广州居住成交最高总价、高溢价
广州白云区沙太路梅花园 20 号地块	1.97	广东佳兆业 (上市公司)	7.99	配建 1.96 万平方米保障性住房	22510	45%	2013 年 5 月	高溢价率
广州海珠区南洲路 1026 号地块	2.26	广州城建开发南沙	24.61	配建 4.20 万平方米保障性住房	35490	45%	2013 年 5 月	高溢价率、刷新 2013 年广州居住最高总价、广州历史单价最高
上海嘉定区徐行镇启宁路以西、胜竹东路以北地块	4.84	上海新湾投资发展有限公司	5.26	无	6037	101%	2013 年 6 月	高溢价率
广州白云区沙太南路 623 号之一白云配件厂地块	4.43	广州市鑫诚置业有限公司 (恒大)	23.09	配建 5.24 万平方米保障性住房	24997	45%	2013 年 6 月	高溢价率
广州黄埔云埔工业区南岗片 49 号地段 (南玻地块)	19.07	广州裕瑞房地产开发有限公司	45.57	配建 15.78 万平方米保障性住房	10701	45%	2013 年 6 月	高溢价率

数据来源: 中原土地监测系统, 中原集团研究中心

表 2-3 2013 年 1~6 月热点商办用地明细 (部分)

地块名称	土地面积 (公顷)	中标单位	成交金额 (亿元)	楼面地价 (元/平方米)	溢价率	成交时间	备注
上海闸北区 405 街坊 31 丘地块	1.45	上海新聚投资管理有限公司	4.06	13987	106%	2013 年 2 月	高溢价率
北京市石景山区鲁谷路 (原北京市弹簧厂)	1.16	新能 (北京) 国际房地产开发有限公司	11.65	21312	174%	2013 年 4 月	高溢价率
上海长宁区虹桥路街道 261 街坊 6 丘 A3-02 地块 (古北 5-2)	1.66	悦洋有限公司, 搜候 (上海) 投资有限公司	31.90	30244	48%	2013 年 4 月	区域单价最高
北京市门头沟区新城 MC09-004 地块	0.86	北京世纪今创	3.68	11199	104%	2013 年 5 月	高溢价率
北京市通州区台湖镇 B-23 地块	3.14	北京世纪鸿和李金岭联合体	8.25	13137	230%	2013 年 5 月	高溢价率
北京市大兴区魏善庄镇北区、西区 AA-25 地块	9.21	北京城建兴华	11.15	6052	102%	2013 年 5 月	高溢价率
北京市门头沟新 MC09-065-066 地块	0.48	北京慧友	1.06	11099	121%	2013 年 5 月	高溢价率
北京市通州区台湖镇 B-21 地块 (部分)	3.93	北京世纪鸿和李金岭联合体	1.04	13601	242%	2013 年 5 月	高溢价率
广州番禺区南村镇万博商业区地块四	1.58	中铁建工集团深圳投资	12.00	14108	137%	2013 年 5 月	区域商办用地总价最高
上海长宁区新华路街道 71 街坊 1/2 丘 J1A-04、	4.04	北京福润天成	46.00	29190	57%	2013 年 5 月	2013 年上海经营性用地总价最高

地块名称	土地面积 (公顷)	中标单位	成交金额 (亿元)	楼面地价 (元/平方 米)	溢价率	成交时间	备注
16/2 丘 J1B-01 地块							
上海浦东新区上海世博会地区 A09A-02 地块	0.76	Maxbase Holdings Limited	12.12	39932	47%	2013 年 5 月	2013 年上海经营性用地单价最高
上海浦东新区上海世博会地区 A09B-02 地块	0.61	远东新世纪	9.78	40079	48%	2013 年 5 月	刷新上海 2013 年经营性用地最高单价
上海闸北区 103 街坊 27 丘地块	0.52	福州泰禾房地产开发有限公司	6.48	30974	106%	2013 年 6 月	高溢价率
上海青浦区徐泾镇会展中心 3 地块 (02-01)	18.43	绿地地产集团有限公司,福建泰坤贸易有限公司	47.21	8539	7%	2013 年 6 月	再度刷新上海 2013 年经营性用地总价最高

数据来源：中原土地监测系统，中原集团研究中心

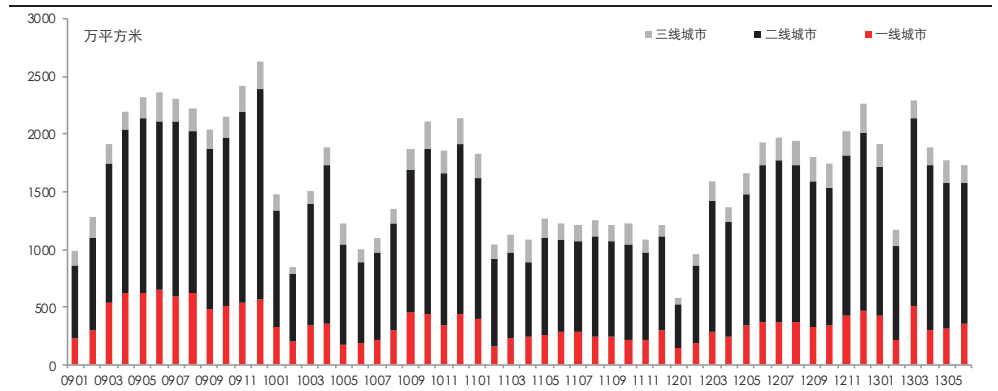
新房市场：一二线成交活跃 旅游地产谋破局

上半年全国及主要城市的新建住宅市场总体上延续了 2012 年下半年以来的活跃局面。一二线城市的表现整体优于三四线城市，特别是一线城市，市场存量下降、房价回升，但地方政策也出现收紧迹象，三四线城市则整体表现平平。相对于销售市场的活跃，全国施工建设未见起色，预期下半年市场整体仍将保持平稳。

（一）销售整体活跃 三四线城市堪忧

2013 上半年，30 个主要城市新房销售量经历了一个先热后稳的过程。一季度，30 城市累计成交面积同比上升 71.5%，延续了去年年底活跃的市场走势。转折点则出现在 3 月初，“新国五条”的出台未能改变市场预期，为赶上月底地方细则出台前的“末班车”，3 月一二手住宅成交量达到上半年的最高点。由于部分需求提前透支，4 月成交量出现回落。同时，地方政府对市场加强调控和监管，使成交量维持平稳状态。4-6 月，30 城市成交面积变异系数³仅为 4.3%，去年下半年则为 9.3%，离散程度相当小。

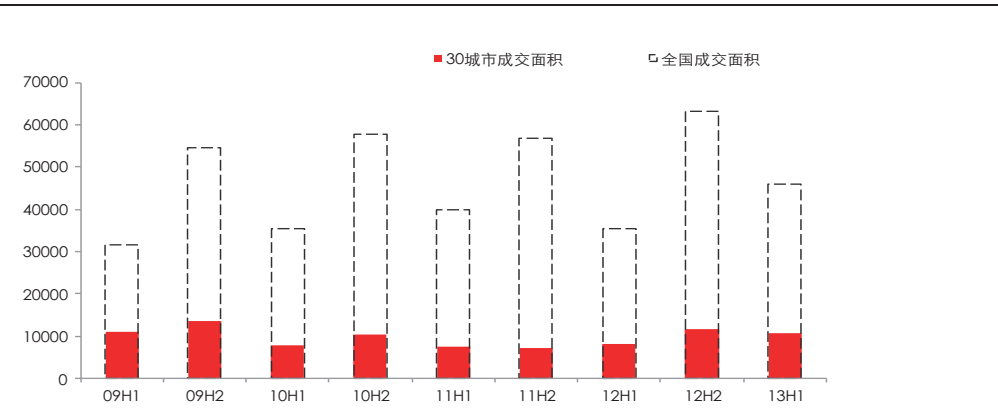
图 3-1 30 主要城市新建住宅成交量（2009.01-2013.06）



数据来源：中原集团研究中心

今年上半年，无论是 30 个主要城市亦或全国范围，新建住宅成交面积均属 2009 年以来上半年度的高位。其中，一线、二线城市成交量均较去年月均水平上浮 1 成左右，而三、四线城市表现令人堪忧，不及去年月均水平，降幅为 5.1%。

图 3-2 30 主要城市及全国新建住宅成交面积对比（2009H1-2013H1）



数据来源：中原集团研究中心

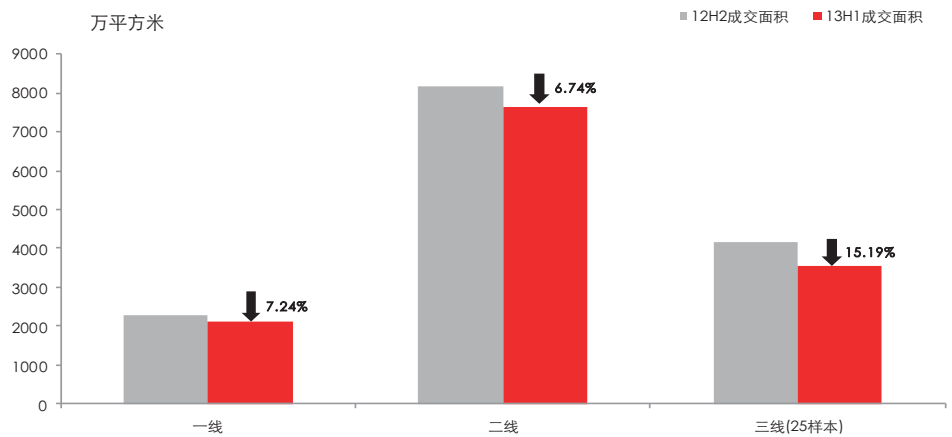
³ 变异系数：样本内各月成交面积的标准差与均值的比值，反映成交的离散程度，比较判断成交是否平稳

由于 2012 年新房地产市场走势前低后高，因此，把 2013 上半年与去年下半年对比，更能准确反映市场变化。同时，由于三四线城市作为整体，占全国市场 7 成左右，因此，我们扩充三四线城市样本范围至 25 个城市。

从图中不难发现，各线城市均较去年下半年有所回落，但幅度不一。其中，一线、二线城市均在 1 成以内，而三、四线城市下降最多，达 15.2%。而从今年上半年的成交走势来看，三四线城市月成交量维持下行趋势。因此，虽然上半年主要城市总成交量处于历史同期高位，但占据全国成交主力的三四线城市略显颓势，后期需要密切关注。

在广大三四线城市之中，也并非全部表现低迷，城市间的差异较为明显。如扬州、泸州、泉州等城市依然有平均 40% 的半年环比增长；而徐州、包头、哈尔滨等城市则下跌幅度将近 50%。

图 3-3 半年度新建住宅成交面积对比 (2009H1-2013H1)



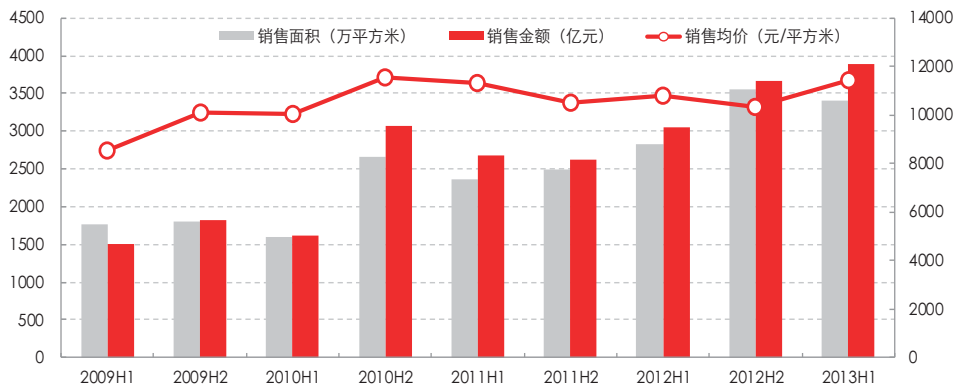
数据来源：中原集团研究中心

■ 标杆房企表现平稳 行业集中度攀升

在全国市场维持活跃的大环境下，标杆房企上半年销售同样不俗，行业集中度进一步提升。

今年 1-6 月，十家标杆房企总销售面积约 3403 万平方米，同比去年上半年增 21%，与去年下半年持平，小幅微降 4%。销售金额方面，上半年十家标杆房企总销售额约 3883 亿，同比去年上半年增 27%，环比去年下半年增 6%，其中万科以 837 亿稳居第一。

图 3-4 标杆房企销售面积、金额及均价走势 (2009H1-2013H1)



数据来源：中原行业监测系统，中原集团研究中心

2013 年上半年，十家标杆房企销售额占全国商品房销售额的比率为 11.6%，增速较 2012 年继续提高，标杆房企抢占市场份额速度加快，行业集中度进一步提升。其中，万科以 2.51% 稳居

第一位，保利 1.91% 的市场占有率同样表现不俗。

表 3-1 标杆房企市场占有率情况（2009 年-2013 年上半年）

标杆房企市场占有率	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年上半年
销售面积	3.8%	4.1%	4.4%	5.7%	6.6%
销售额	7.6%	8.9%	9.0%	10.4%	11.6%

数据来源：中原行业监测系统，中原集团研究中心

上半年十家标杆房企销售均价同比涨 6%，环比涨 11%，其中恒大环比涨幅最高为 14%，这主要是因为恒大今年的销售结构有所调整，一二线城市占比上升。标杆房企的销售均价环比除招商外全线企稳回升。雅居乐也以 14% 的涨幅并列第一，由于高端户型成交改善，拉高了其成交均价。

销售计划完成方面，从 9 家公布销售计划的标杆房企来看，今年 1-6 月份平均销售计划完成率达到 53%。其中中海完成年度计划 72%，位列第一，这主要是因为中海今年的销售目标较为保守，比去年全年销售额低 12%。而华润以 59% 的完成率位列第二。此外，富力、恒大、金地、雅居乐完成率尚未达到一半。

■ **热销楼盘刚需主导 一线城市改善需求激增**

据中原统计，在四大一线城市上半年度的 120 个热销楼盘中，中心区平均成交占比仅为 10%，热销楼盘主要集中在次中心区及郊区。

从各地市场整体来看，北京偏爱 2 室、3 室户型，成交占全市场的 30-40%；广州、深圳成交多集中于 3 房，占比大致为 50%；而上海则集中于 70-120 平米，同样占全市总成交量的 50% 左右。可见一线发达城市成交以改善型为主导、刚需为辅。反观一些二线城市，如厦门购房者偏爱 61-90 平米小户型，占比超过 30%；而重庆集中于 2 房，占比超过 40%，市场目前仍以刚需为主。

从标杆房企热销的项目表现来看，同样反映出上述特点。

据中原监测，2013 年上半年 135 个城市热销楼盘的前 30 位中，属于十家标杆房企的共 70 个，占比达到 18%，其中保利、万科分别以 23、22 个项目位居前列。这 70 个项目中，有 20 个项目当前均价比开盘时下跌，其余价格均上涨。价格下跌的楼盘大多是由于成交结构变化引起。在价格上涨的 50 个楼盘中，有 27 个项目的价格上涨幅度超过 1 成。户型方面，绝大多数热销项目户型在套均 80-130 平方米。由于样本范围内二三线城市居多，反映出标杆房企的这些热销项目以刚需为主，搭配一定比例的改善户型，符合当前市场需求主流。

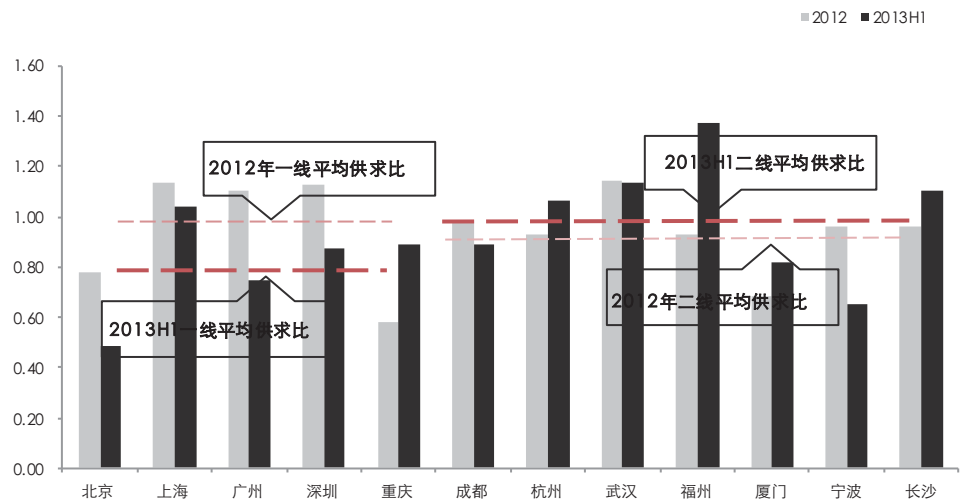
（二）供求关系分化 存量普遍回落

2013 年上半年，城市间供求关系较 2012 年出现明显分化。据中原监测，2012 年一线城市平均供求比为 1.01，二线城市为 0.86；而到了今年上半年，一线城市平均供求比降为 0.8，出现供不应求情况，市场存量下降，房价上升；而二线城市供求比升至 0.98，接近供需平衡点，市场价格相对平稳。

⁴ 每城市取前 30 位热销楼盘

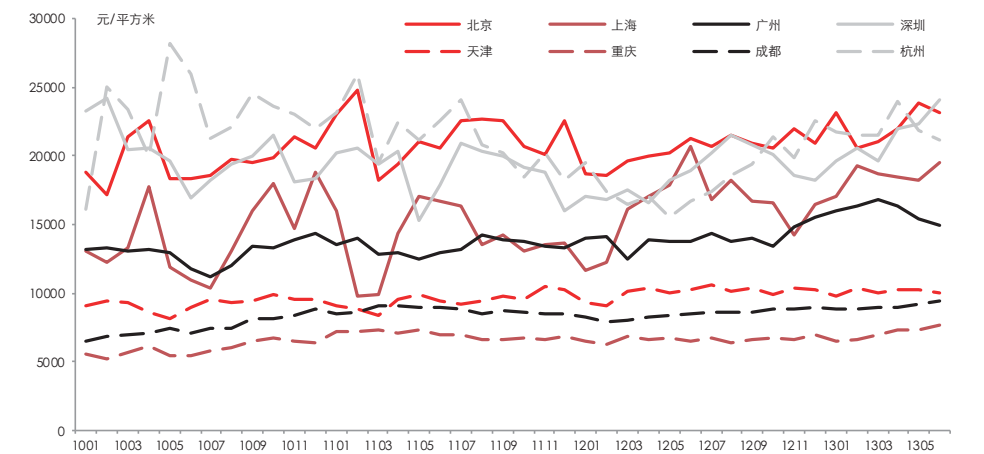
⁵ 13 个城市包括：北京、上海、广州、深圳、天津、贵阳、长沙、合肥、南京、东莞、佛山、南宁、清远

图 3-5 12 城市新建住宅市场供应、需求对比 (2012 vs. 2013H1)



数据来源：中原集团研究中心

图 3-6 8 城市新建住宅市场销售均价 (2010.01-2013.06)



数据来源：中原集团研究中心

一线城市中，上半年供需关系无一例外的趋紧，最严重的当属北京，从去年的 0.78 降至 0.49，供应的减少以及稳定的需求是主要原因，但随着 5 月份以来调控力度加大，北京的供求比正逐月回稳，6 月单月已接近去年月均水平。其余 3 城市虽然也有所下降，但仍在供需平衡点正常范围内波动。在二线城市，由于去年成交量表现良好，今年大部分城市供应均有增加，供应同比增幅近 6 成。

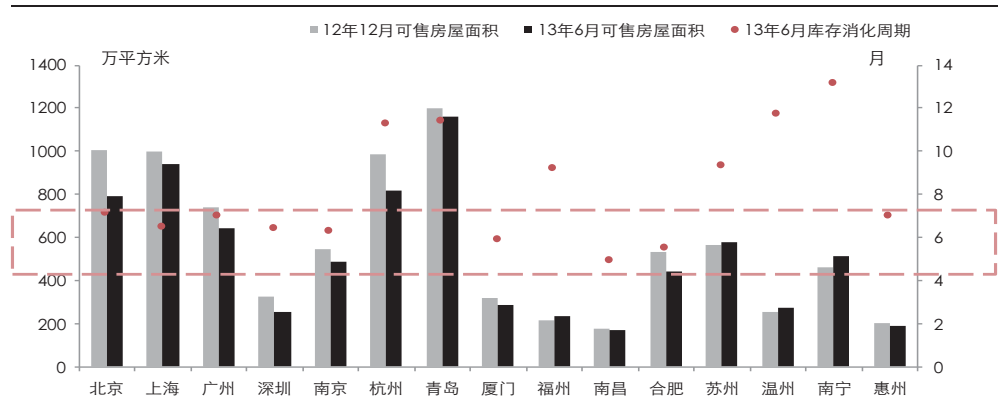
市场价格方面，由于一线城市次中心区和郊区房供应加大，价格走势以波动上升为主，整体涨幅高于二线城市。二线城市由于供求平衡，房价总体表现平稳。“新国五条”后，地方政府加强了对房价上涨过快的重视，近期房价涨幅呈逐月收窄趋势。但在一些人口持续增长的热门城市，例如京沪，由于供需关系的紧张及庞大刚需和改善性住房需求，使得房价上涨压力依然不减。

截至 2013 年 6 月，中原监测的 15 个重点城市库存量较 2012 年年末普遍有所减少，但总体下降不多，未达 1 成，其中一线城市库存量下降较为显著。

由于今年上半年成交活跃，基本维持了去年下半年的走势，因此各城市库存消化周期均有所缩短，多数城市集中于 5-7 个月范围。相比去年同期的 8-10 个月来说，整体有明显改善。厦门

就是这样一个比较典型的城市。而苏州则截然相反，今年起月供应量维持在高位，成交却不温不火，库存消化周期由 2012 年末的 6 个月攀升至当前的 9 个月。

图 3-7 15 城市新建住宅市场可售面积及消化周期 (2012.12 vs. 2013.06)



注：库存消化周期以当前可售量除以最近 6 个月的平均销售面积计算
北京 3 月对可售量进行了一次调整，日期前后有很大差距，不可作比较

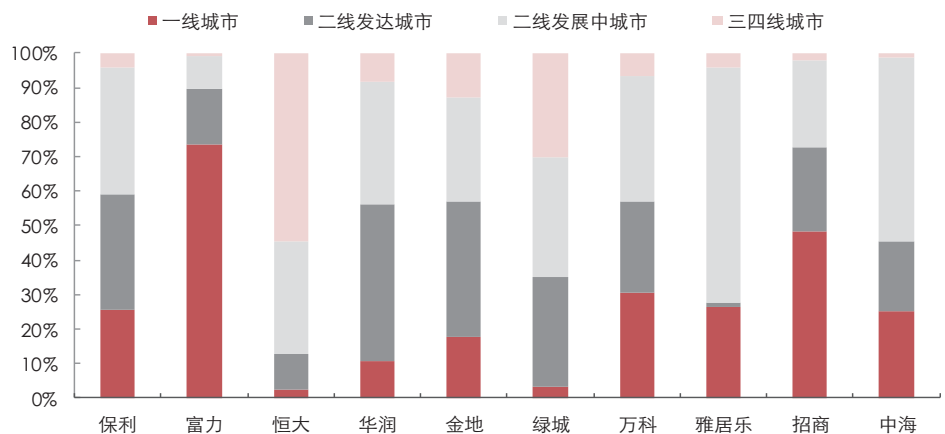
■ 标杆房企调整策略 去库存首当其冲

与市场表现一致，年初以来，标杆房企的库存压力得到进一步缓解。

1 至 6 月，十家标杆房企新增供应面积为 2565 万平方米，供求比进一步回落，为 0.75，环比 2012 年下半年下降 16%，库存消化进一步增加。在销售市场、融资环境均有改善的情况下，标杆房企并未急于增加供应，显示出其战略仍以消化库存为主，并未轻易扩张。

从库存的城市分布来看，多数标杆房企的库存分布在二线发达及二线发展中城市，除恒大外，三四线城市总体占比不高。截至 6 月底，十家标杆房企的库存消化周期为 8 个月，较去年 12 月底的 9 个月有明显改善。其中，万科的存量压力最小，而绿城、金地库存相对较多。

图 3-8 标杆房企库存城市结构分布 (2013H1)



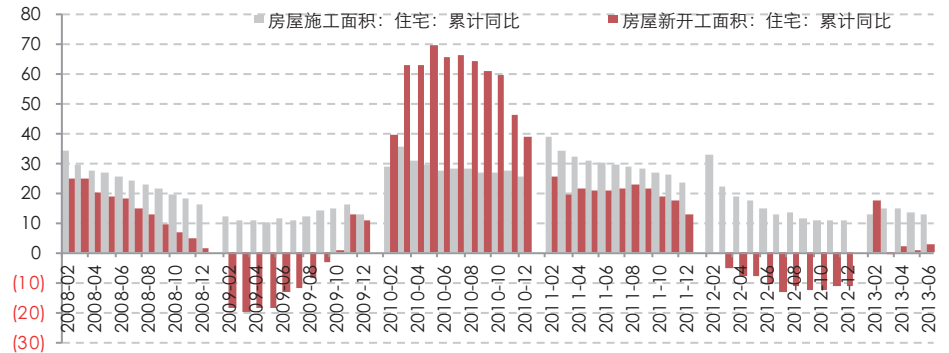
注：三四线城市由于信息公开程度不高，数据较实际水平偏低
数据来源：中原行业监测系统，中原集团研究中心

(三) 房企扩张谨慎 旅游地产趋热

宏观层面，今年上半年，全国房屋施工面积与新开工面积累计同比两项指标，都止住去年以来的连续下跌局面，但在新房销售活跃、存量下降的有利市况下，新开工面积并未出现预期中的明显回升。其中原因值得关注，一方面，销售市场的活跃主要集中在一二线城市，而占全国市

场主力的三四线城市表现依然平平，存量压力依然较大。这种情况下，开发商只在热点城市补充土地，恢复开工，全国施工建设活动未见起色。另一方面，“新国五条”虽然对市场影响小于预期，但新一届政府对房地产行业政策尚不明朗，融资环境、房产税、土地管理等各方面未来均存在调整可能，因此房企对未来总体保持谨慎，不敢轻言扩张。

图 3-9 全国新开工面积月度累计同比增幅及施工面积同比增幅 (2008.02-2013.06)



数据来源：中原集团研究中心

由此可见，房企对后市仍持谨慎看稳态度。而政策面同样受到市场回升及宏观经济不佳两方面压力，政策取向短期内依然以维持市场平稳为主，因此我们仍然维持年初对市场的整体判断，预计下半年楼市成交将保持平稳，全年可实现稳定的小幅增长。

■ 谋求破局 旅游地产异军突起

值得注意的是，近年来，国内旅游地产发展迅速。不仅众多主流开发商纷纷高调宣布进军旅游地产，一些地方政府对建设本地旅游资源也显示出浓厚兴趣。这一现象背后的原因，主要有以下几方面：经济发展，居民生活水平提高，休闲度假需求上升；传统房地产市场饱和，需要另找增长空间；土地财政需求，兼顾提升城市基础设施及对外形象。

由于旅游地产种类繁多，市场上并无权威定义，因此在下文的分析中，我们仅考虑住宅形态的旅游地产项目，不包括酒店、度假村及其他非住宅类型的项目。我们统计了全国 40 个主要城市，2012 年以来开盘的所有新房项目。在全部 7780 个项目中，以“旅游地产”作为产品特点的有 223 个，占全市场的 3%，但如果按项目总规划建筑面积看的话，则占 4%。由此可见，旅游地产项目平均规模比较大。

如果仅以 3%或 4%的比重来看，旅游地产占主要城市房地产市场的比重并不高。其中原因，一方面是我们仅统计了 2012 年以来已经开盘的项目，很多近两年获取土地的项目，由于尚未开盘而未列入统计范围。同时，我们仅统计了 40 个主要城市，很多分布在三四线城市的旅游地产项目并未计入，而这类项目并不在少数。因此，旅游地产的实际比重将会更高。

表 3-2 40 个主要城市住宅项目及其中旅游地产项目情况表

	项目个数	规划总建筑面积 (平方米)
全部	7780	2758425735
旅游地产	223	112580660
占比	2.9%	4.1%

注：本表仅统计 40 个城市中，2012 年以来开盘项目

决定旅游地产项目成败的主要因素在于其核心“景观”的吸引力范围，以及这个范围内的消费

力。对于旅游地产而言，核心“景观”可以是风景名胜，也可以是人文民俗，甚至农家田园。如海南，不仅是国内知名的度假胜地，由于气候景观的优势，更是吸引大量东北地区居民在海南投资房地产，其“景观”吸引力范围是全国性的。而惠州、启东的吸引力则是区域性的。深圳、上海均在各自 1 至 2 小时车程范围内。一线城市庞大的人口规模，较高的收入水平，决定了周边旅游地产的发展基础。由此可见，旅游地产核心“景观”吸引力范围内的消费力，是项目能否成功的基础。

旅游地产不同于传统的住宅、商业地产，不存在所谓的刚性需求，以改善居住、投资需求为主，因此风险高于传统地产项目。尤其是分布在三四线城市，吸引力范围内消费力不足的项目，虽然在市场上升期，可通过营销包装取得成功，一旦遇到市场低谷，风险极大。因此开发商和地方政府均应该慎重对待，避免盲目开发。

二手房市场：自住需求充足 量价平稳发展

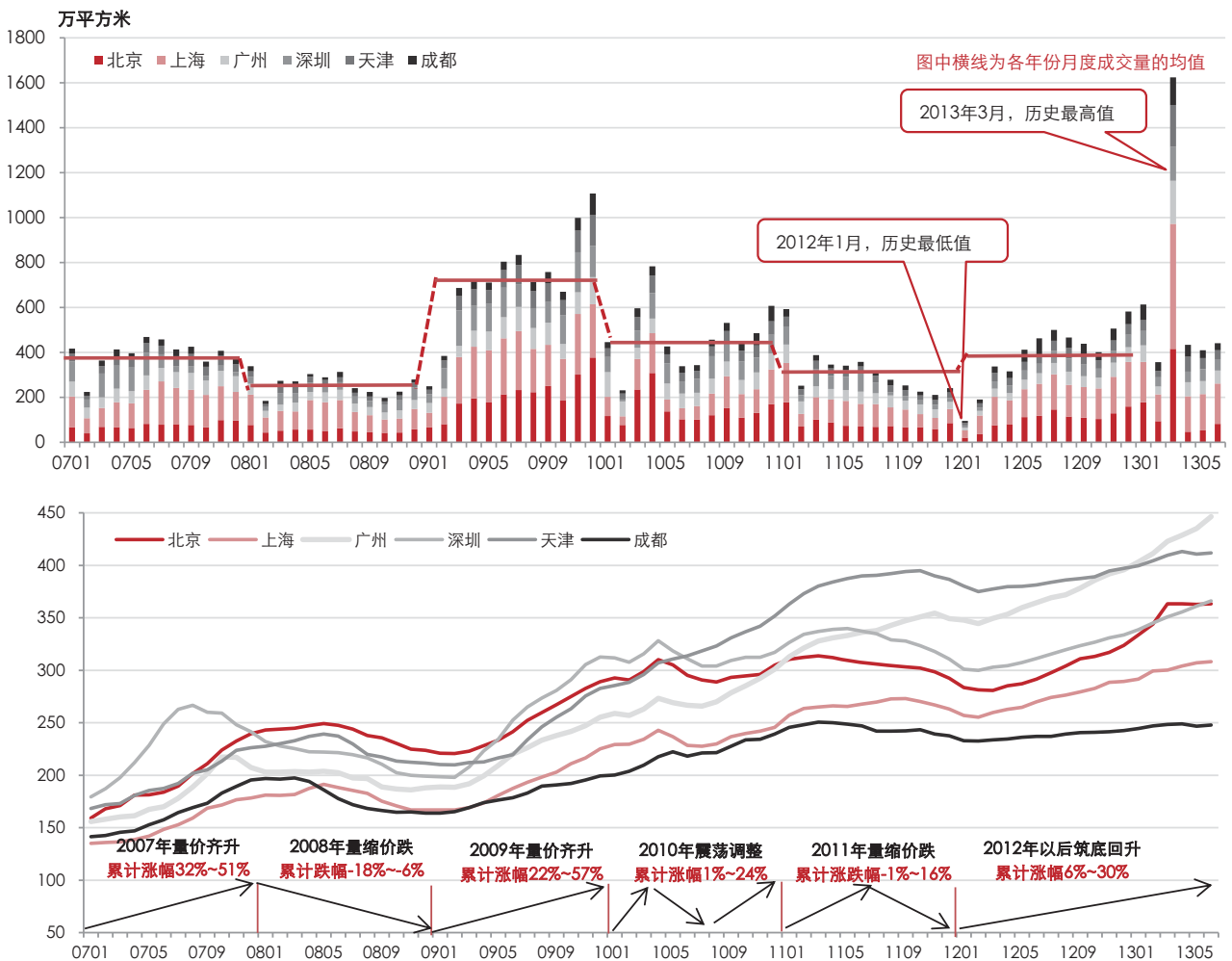
2013年，多地楼市开局良好，成交持续活跃，价格加速上涨。为稳定房地产市场，调控新政“国五条”应运而生，核心内容包括限购、限贷的升级以及个人所得税从严按照20%计征。受政策影响，3月各地均出现二手住宅集中成交过户现象，随后二手住宅市场迅速降温，价格涨幅有所趋缓。

主要城市的自住和改善需求较为充足且长期存在，而信贷的松紧程度将直接影响此类需求的释放。由于中央多次表态将继续支持居民购买首套自住用房，因此预计下半年主要城市二手房市场将有望继续第二季度的量价平稳走势。

（一）“国五条”收效 量价重回平衡

■ 末班车效应结束 成交量理性回落

图 4-1 六大城市二手住宅市场量价走势图（2007年1月—2013年6月）



数据来源：中原集团研究中心

2013年伊始，各主要城市二手住宅市场表现良好，成交持续活跃，业主跳价现象增多，价格加速上涨。在此背景下，2月20日国务院出台了“国五条”，时隔一周后细则落地，主要涉及房价控制目标、限购政策的执行、二手房个税征收、土地供应管理以及市场监管等方面。

其中，严征20%的个人所得税的预期对二手房市场影响显著，受此影响，3月各地二手房市场出现恐慌性交易，二手住宅成交量井喷。根据中原统计，3月六城市二手住宅成交面积合计约

1623 万平米，创 2007 年以来月度新高，较第二高位点 2009 年 12 月的成交量高出 46.7%。

4 月随着政策窗口期的结束，各地二手住宅市场普遍降温，成交量理性回落。5、6 两月，随着“国五条”影响的逐渐消化，各主要城市二手房市场成交量趋于平稳。目前六城市合计二手住宅成交量与 2012 年月均值大致相当。

■ 涨价预期减弱 价格涨幅趋缓

2012 年下半年，主要城市二手住宅成交价格开始出现温和上升。进入 2013 年，由于二手住宅成交量持续放大，二手房业主对后市预期普遍看好，报价屡屡调高，导致二手住宅成交价格快速上涨。根据 CLI 中原领先指数数据显示，从 2012 年 3 月到 2013 年 3 月，六城市二手住宅价格指数已连续 13 个月上涨，累计涨幅在 6.7%~29.4%之间。其中京穗累计涨幅均超过 20.0%；沪深累计涨幅在 17.0%左右；津蓉累计涨幅在 10.0%以内。

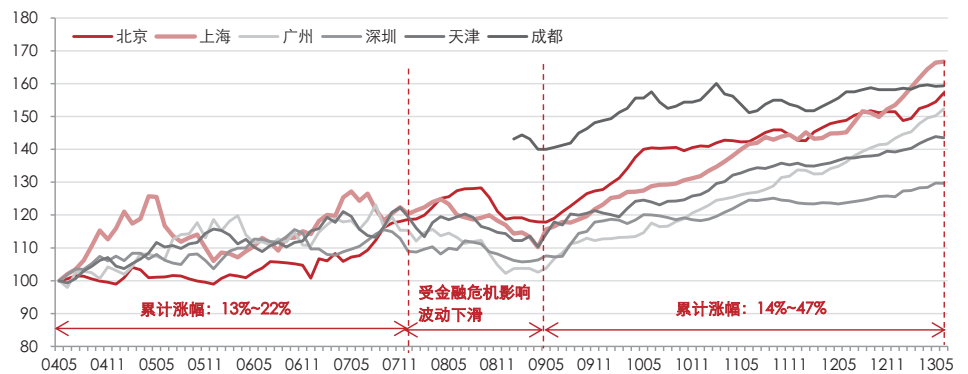
受到“国五条”的出台及房产税和个人住房信息联网等消息的影响，业主心态有所弱化，而购房者亦不再急于入市，价格上涨趋势因此有所放缓。根据 CLI 中原领先指数数据显示，4 月北京二手住宅价格指数率先小幅下跌，5 月天津和成都二手住宅价格指数亦出现下跌，但环比跌幅均不超过 1.0%；6 月六城市二手住宅价格指数全线上扬，但环比涨幅趋缓，除广州和深圳外其余城市环比涨幅均在 0.5%以内。

■ 租赁供求平稳 租金平稳上扬

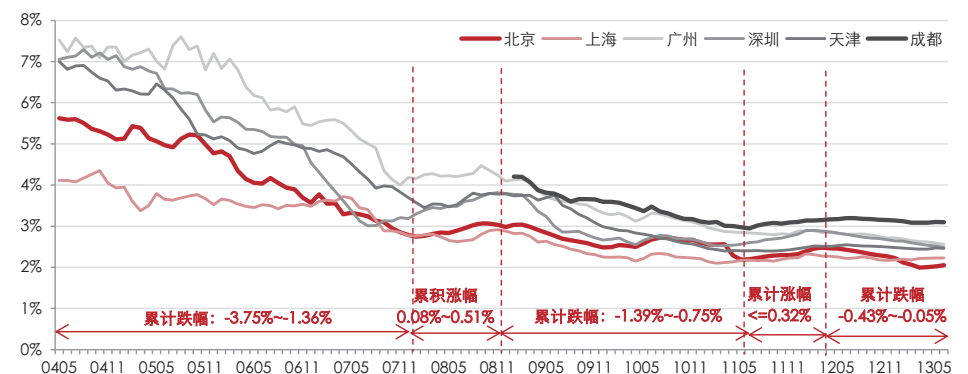
不同于买卖市场供求易受宏观调控影响而大起大落，租赁市场供求相对平稳。自 2009 年初经济复苏以来，受经济发展、居民收入水平提高、房价上涨、外来人口增加，以及通货膨胀等因素的影响，六城市租金走势保持平稳上涨的态势。根据 CLI 中原领先指数数据显示，从 2009 年 5 月至 2013 年 6 月，六城市二手住宅租金累计涨幅在 14%~47%。其中，沪穗累计涨幅最高，已超过 40%；京津累计涨幅在 30%左右；深蓉累计涨幅相对较低，在 20%以内。

图 4-2 CLI 二手住宅租金指数及租金回报率月度走势 (2004 年 5 月—2013 年 6 月)

CLI 二手住宅租金指数



二手住宅租金回报率



数据来源：中原集团研究中心

与此同时，由于自 2012 年 3 月以来二手住宅成交价格持续上涨，因此租金回报率再度下探。截至 6 月底，六城市二手住宅租金回报率在 2.05%~3.09%之间，其中，除成都外，其他五城市租金回报率均不超过 2.6%，以北京租金回报率最低，仅为 2.05%。

（二）城市表现分化 改善需求加速入市

■ 城市发展阶段不同 市场表现迥异

3 月的政策末班车效应结束后，六城市二手住宅成交量均出现回落，成交价格上涨幅度亦有所放缓。但是由于各地房地产市场所处阶段和需求结构上的差异，造成了主要六城市二手住宅市场在 2013 年 2 季度的不同表现。其中一线城市表现为价格涨幅有所收窄，但成交维持活跃；而天津和成都则表现为价格涨幅显著收窄并有下跌迹象，成交量则逐月萎缩。

造成上述现象的主要原因有三个方面。首先是一线城市的常住人口仍增长较快，外来人口比重较高，为其带来大量的新增购房需求；二是二手房发展的阶段不同，一线 4 城市的二手住宅成交占比约在 60%左右，庞大的二手房存量使得一线城市每年存在大量的改善型需求，这部分需求在 2012 年下半年至今的楼市成交中占据较高比重；三是，由于一季度房价上涨过快，为了完成年度房价调控目标，北京、广州、深圳、南京等城市实施预售监管及对新批预售进行限价，导致新房入市受阻，使得部分需求转向二手房市场。

在四个一线城市中，北京受政策影响的程度相对较大，其市场表现与另外三个城市又有不同。这主要是由于目前仅北京严格征收 20%的个税，且上调二套房的首付比例至 70%；而其他地方细则均较为温和。根据中原统计，6 月北京二手住宅成交面积为 82 万平方米，较 2012 年月均成交量仍有近 2 成的回落；而其他三城市较 2012 年月均有 3~4 成的增长。与此同时，根据中原 CLI 二手住宅价格指数数据显示，北京二手住宅价格指数在 4、5 两月持续下跌，而其他三城市价格指数一直保持上涨。

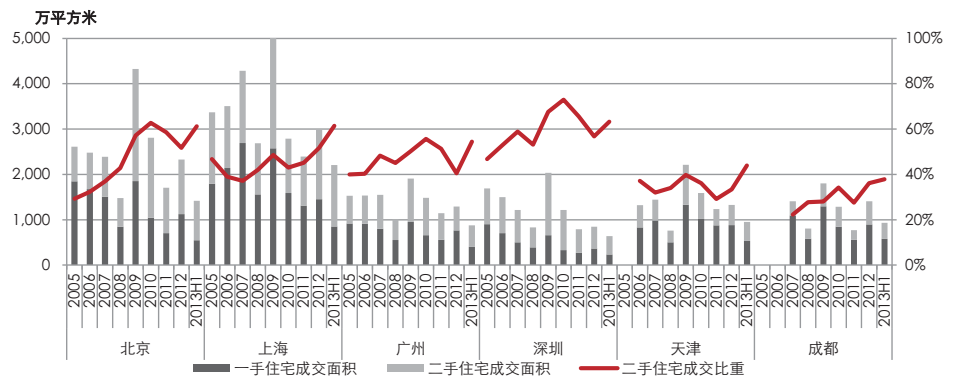
■ 改善需求加速释放 大户型占比有所增加

自 2010 年宏观调控以来，投机、投资性需求陆续被挤出市场，楼市成交基本以自住性需求为主，在这样的情况下，中小户型一直占据楼市成交的主体地位。根据中原成交数据统计，2013 年上半年，北京、上海、广州、深圳、天津五城市单套面积在 90 平方米以下的二手住宅成交占比分别为 53%、59%、63%、65%、77%，而 144 平方米以下的成交占比均在 90%左右。

虽然小户型仍占据绝对的主体地位，但 2013 年 2 季度开始出现的大户型成交占比增加这一特征十分显著。根据中原成交数据统计，2013 年上半年五城市大户型的成交比重均较 2012 年有 1~3 个百分点的增长。

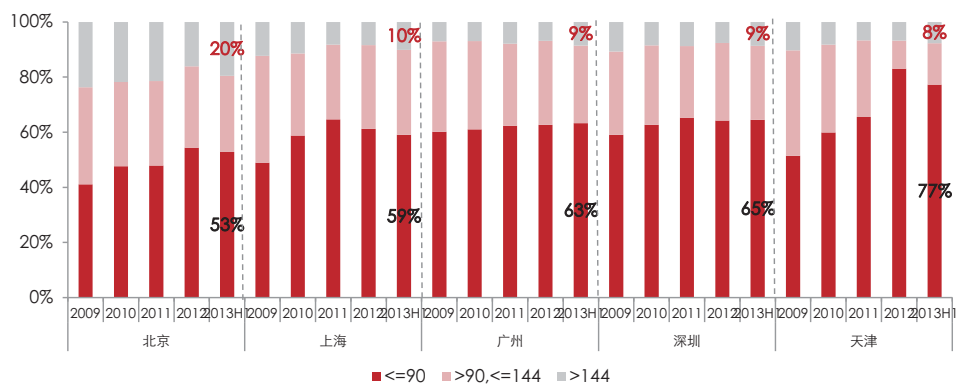
改善型需求的增加，是近期大户型成交占比增加的主要原因。另一方面，历次调控不断增加房地产的交易费用使得换房成本大幅上升，认房又认贷使得即使是“卖一买一”的购房也会被界定为二套从而要支付更高的利息，而新国五条的 20%所得税虽未执行但催生了对于交易成本进一步增加的担忧，以上原因促使近期“一步到位”的购房行为增加，从而导致大户型成交占比上升。

图 4-3 六大城市二手住宅成交占比 (2005—2013 年上半年)



数据来源：中原集团研究中心

图 4-4 五大城市二手住宅成交面积结构变化 (2009—2013 年上半年)



数据来源：中原集团研究中心

(三) 自住购房主导 后市平稳可期

■ 首套自住获撑 成交保持平稳

3 月份的政策末班车结束后，各地成交量回落，但并未出现需求透支的情况，除北京外的多数城市二手住宅成交量在二季度依然维持在 2012 年月均水平的位置，这表明需求仍较为充足。在一线城市，由于新增供应相对有限，而常住人口却快速增加，同时又存在着大量的改善性需求，与此同时，今年以来广州户籍制度改革、上海居住证管理新政，均将激发更多外来人口的购房需求，从而对一线城市房地产市场需求进一步提供支撑。

信贷政策将是左右下半年主要城市二手房成交量的主要因素。由于目前的楼市结构都是以自住需求为主，信贷对于购房的支持程度尤为重要。近期由于银行系统钱荒的影响，已有部分银行调低或取消了首套房贷的优惠幅度，贷款发放的时间也被拉长，短期内势必会对二手房成交造成影响。但近期中央层面强调要“支持居民家庭首套自住购房”，预计下半年个人首套房贷依然会得到支持。预计 7、8 两月，受信贷紧缩以及成交淡季的影响，各主要城市二手住宅成交面积或将有所回落，而随着金九银十的到来，二手住宅成交量有望回升。

2013 年全年来看，六城市二手住宅成交面积势必超越 2011、2012 年的水平。分城市来看，上海表现最优，预计二手住宅成交量将逼近 2009 年的峰值水平；成都则受二手房市场的快速扩容的影响，成交量有望突破 2007 年并创新高；广州、天津较 2009 年峰值水平约有 1~2 成的差距；北京、深圳则较 2009 年峰值水平仍有约 4 成的差距。

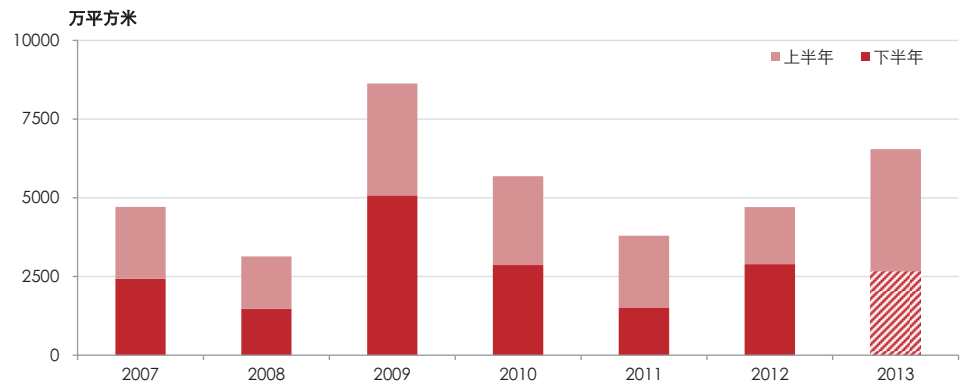
■ 后市预期平稳 价格小幅上涨

受新“国五条”政策出台以及各地二手房成交量高位回落的影响，业主心态有所弱化，买卖双

方力量重新均衡，之前价格快速上涨的态势亦得到遏制。根据中原领先指数数据显示，今年4月以来，六城市二手住宅价格指数环比涨幅明显放缓，京津蓉价格指数甚至出现小幅下跌。但鉴于下半年二手住宅成交量将保持平稳，且开发商资金相对充足，新房市场降价压力较小，预计下半年二手住宅均价下跌的可能性较小。

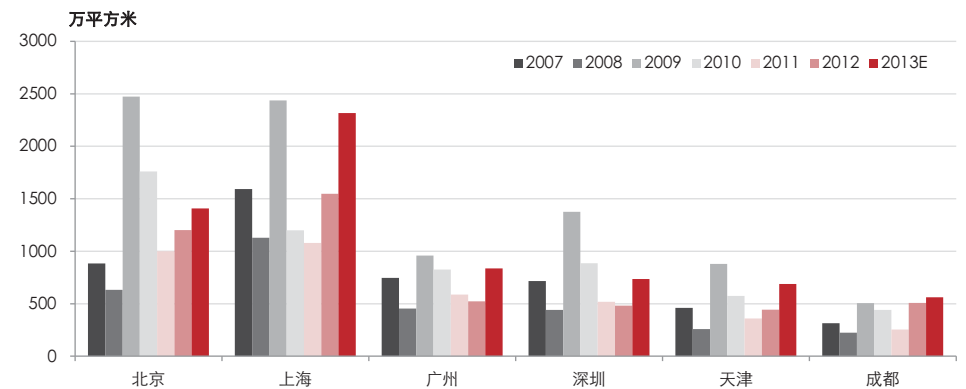
此外，截至6月底，北上广深四个一线城市中原报价指数在40%~50%之间，津蓉中原报价指数在30%附近，且基本保持平稳的态势；与此同时，四城市中原经理对后市普遍较为乐观，看升和看平的比重在95%以上，由此预计下半年二手住宅价格走势仍将以平稳小幅上涨为主。分城市来看，上海、广州和深圳三城市的房价有望延续微涨趋势，而天津、成都和政策最为严厉的北京，房价则会相对平稳。

图 4-5 六城市二手住宅成交面积走势预测 (2007—2013 年)



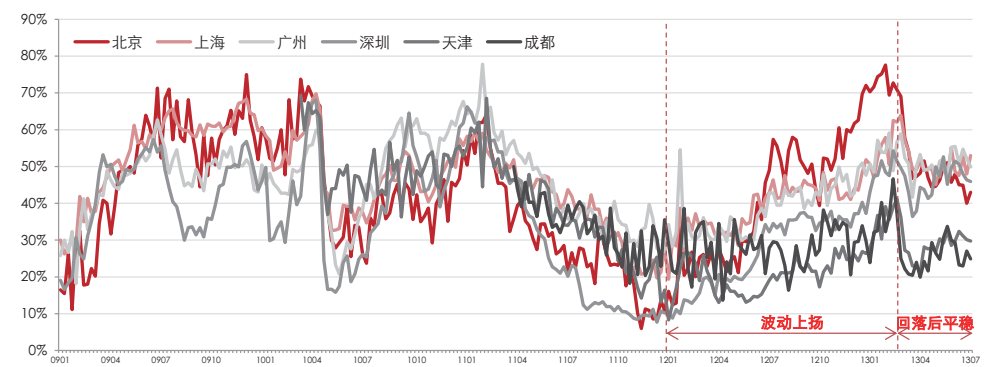
数据来源：中原集团研究中心

图 4-6 六城市二手住宅成交面积走势预测 (2007—2013 年)



数据来源：中原集团研究中心

图 4-7 六城市中原报价指数走势图 (2009 年第 1 周—2013 年第 27 周)



数据来源：中原集团研究中心

商业地产：写字楼租赁盘整 购物中心租金疾升

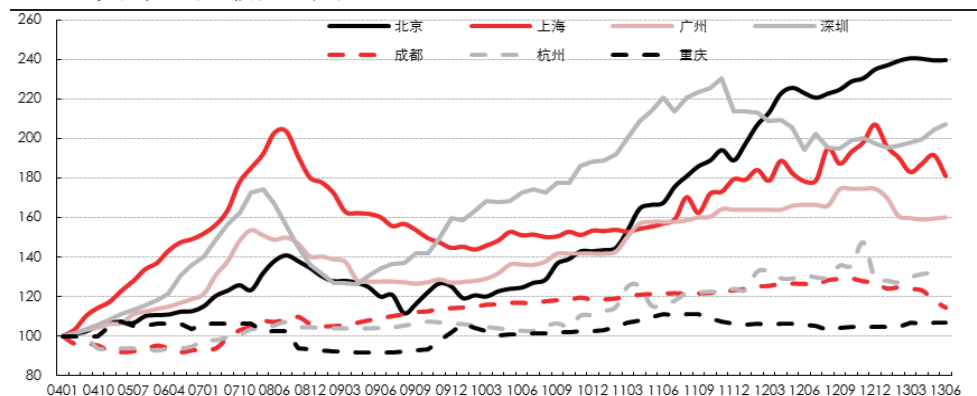
相对于住宅市场的活跃表现，商业地产市场上半年波澜不惊。受宏观经济增长放缓影响，甲级写字楼租赁市场出现盘整。由于一线城市消费水平上升，过去几年中商用物业租金涨幅远超甲级写字楼和住宅。受整体经济放缓影响，商业地产新开工量增幅明显下降，预期后市平稳发展。

（一）甲级写字楼租赁盘整 商用物业租金尤佳

2013 上半年，7 个主要城市甲级写字楼市场整体盘整，租金平均下跌 1.3%，而去年和前年全年租金上涨幅度分别为 5.6%与 13.5%。可见，伴随着国内经济结构调整，宏观经济增长放缓影响到写字楼市场。多数城市涨幅收窄甚至出现下跌，租金上涨城市中，深圳以 5.9%位列榜首，其余城市涨幅均在 3%以内，包括杭州、重庆、北京。成都、上海和广州明显下滑，跌幅在 5%至 8%。总体来看，写字楼租金上半年表现差强人意，以盘整为主。

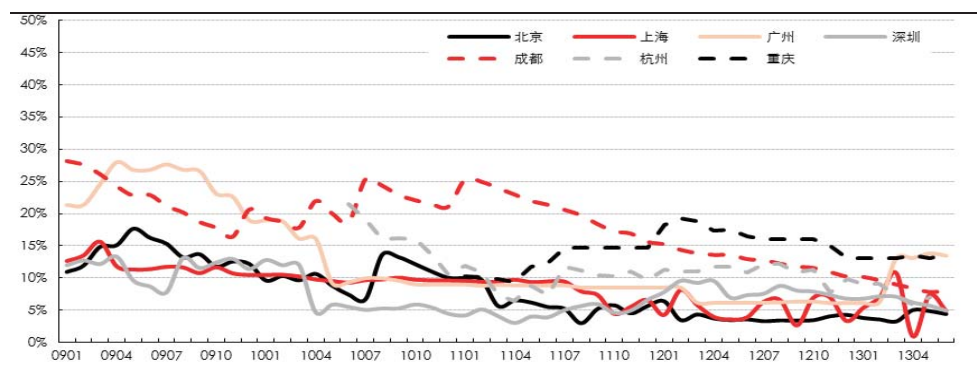
空置率总体维持稳定，7 城市平均较年初上升了 0.3 个百分点，其主要原因在于广州样本范围的扩大，若去除该影响，空置率实为下降 0.9 个百分点。虽然入驻率增速减缓，不及去年乐观，但稳定的空置率仍显示出宏观经济对写字楼市场的负面影响尚不明显。北京、上海、重庆空置率与年初水平相当，深圳、成都、杭州则表现较好，较 1 月均有 2 个百分点左右的下调。

图 5-1 中原甲级写字楼租金指数 (200401-201306)



数据来源：中原写字楼监测系统，中原集团研究中心

图 5-2 中原甲级写字楼空置率 (200401-201306)



数据来源：中原写字楼监测系统，中原集团研究中心

■ 购物中心租金涨幅超写字楼 二三线城市后来居上

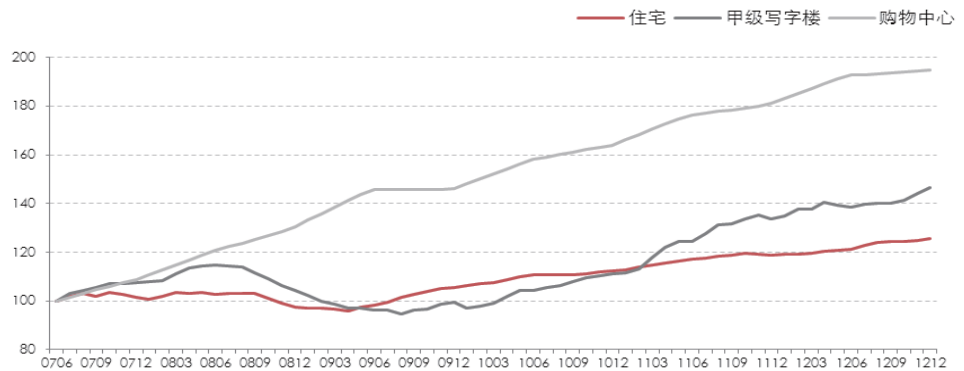
由于数据滞后，本刊截稿时上半年商用物业租金尚未披露。但以近 2 年增长趋势来看，商用物业租金涨幅显著超过同期的甲级写字楼和住宅。

以四大一线城市为例，2007-2012 五年间，一线城市购物中心租金将近翻倍，达到 94%，而同期住宅租金涨幅仅有 25%，甲级写字楼稍高，为 46%。购物中心租金高增长主要原因在于随

着收入水平提高，城市居民对商用物业需求大幅增加，使得优质物业租金增长迅速。

当然，购物中心样本数量相对较少（14个）、整体品质较高也对其租金表现有利。甲级写字楼和住宅样本数分别为210个、848个，但考虑到住宅、写字楼、商用物业市场本身规模差异，样本覆盖率差异并没有样本数量差距那么大。

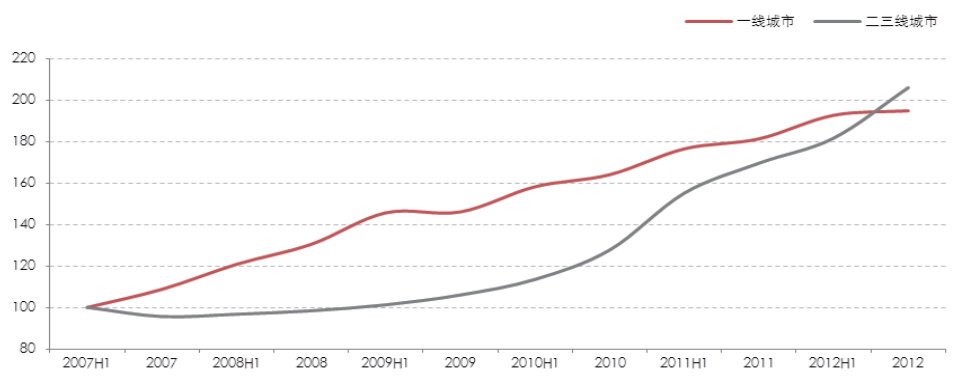
图 5-3 四大一线城市住宅、甲级写字楼、购物中心租金指数对比（2007-2012 年）



数据来源：中原集团研究中心

分城市来看，二三线城市购物中心租金涨幅在近 5 年内已超过一线城市。尤其是在 2012 年，二三线城市租金突然提速，而一线城市则受到供应增加、经济放缓以及电商兴起的综合影响，租金增长明显放缓。而在二三线城市，一方面由于租金基础水平较低，增长空间大；另一方面，那些使得一线城市增长放缓的因素，在二三线城市影响有限。因此二三线城市租金累计增幅超过了一线城市。

图 5-4 一线及二三线城市购物中心租金走势（2007-2012 年）

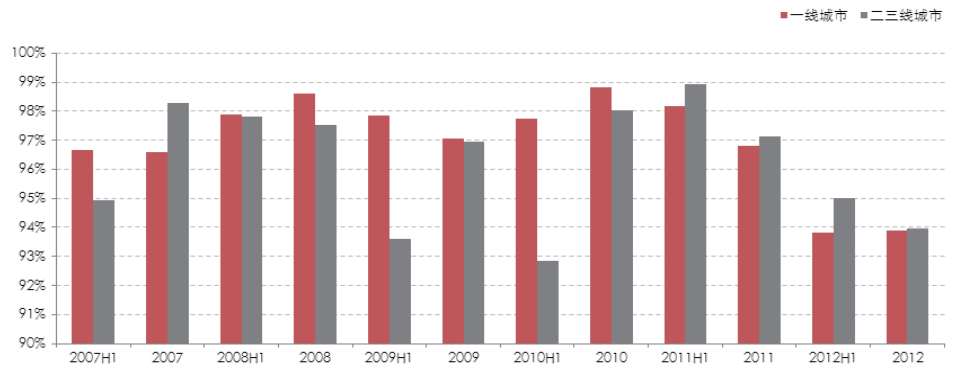


数据来源：中原集团研究中心

在入住率方面，最近 2 年，主要城市购物中心入驻率均出现小幅下滑。一线城市的入驻率从 2011 年上半年起回落，2012 年年底平均入驻率为 94%，与上半年基本持平，同比 2011 年末下滑 2.9%。二三线城市入驻率下滑晚于一线城市半年，2012 年年底平均入驻率为 94%，比 2012 年上半年下滑 1%。与一线城市相比，二三线城市购物中心入驻率的波动范围更大，但近两年，两者水平逐步接近。

综合入住率与租金水平变化情况，近两年二三线城市购物中心的发展情况总体优于一线城市。虽然近两年商业地产有开发过快的隐忧，但从优质项目表现来看，租金增长、入住率均令人满意，即使在二三线城市，依然有表现良好的商用物业。因此，即使整体市场存在供应过剩风险，但优质项目依然有生存空间。

图 5-5 一线及二三线城市购物中心入驻率走势 (2007-2012 年)



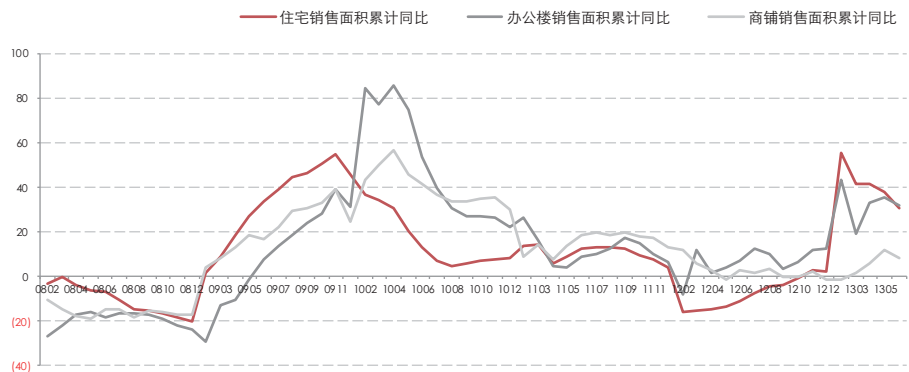
数据来源：中原写字楼监测系统，中原集团研究中心

(二) 写字楼销售低位反弹 商用物业表现平淡

上半年，全国写字楼市场的销售情况与住宅市场保持一致。在经历了去年的低位徘徊后，全国写字楼销售面积同比大幅提升，增幅达到 35.5%，虽然增长不如同期的住宅市场，但其趋势逐月向好。

商业营业用房同样呈回升趋势。前 5 月，全国累计销售面积为 2232 万平方米，同比增长 11.8%，增长幅度低于写字楼和住宅。但从月度表现看，呈逐月加快趋势。若政策环境保持稳定，预计今年的商用物业销售将再一次进入稳步增长阶段。需求的增加带动了价格的上涨，2013 年前 5 月全国销售均价为 10210 元/平方米，较去年年底增长 12.3%。

图 5-6 全国住宅、办公楼、商业营业用房销售面积每月累计同比增幅



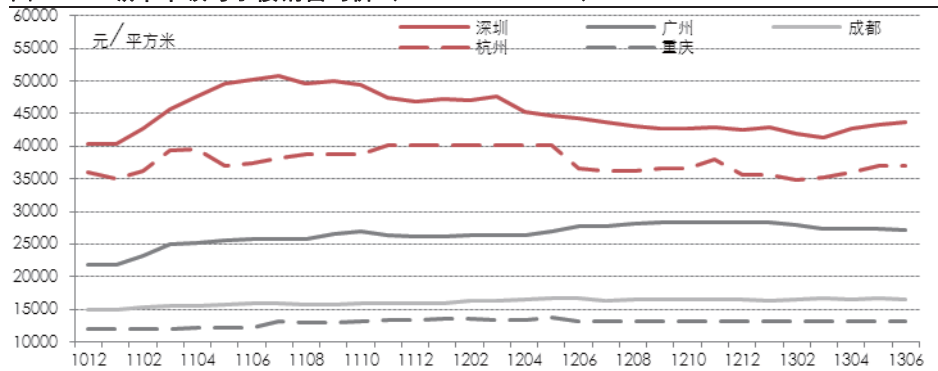
数据来源：中原集团研究中心

在写字楼市场发达的四大一线城市，销量表现与全国市场走势一致，上半年同比增长了 14.7%，供应同比攀升 22.9% 是主要原因。前 6 月，供求比呈现逐月上升的态势，截至 6 月底，四大主要城市上半年总的供求比为 1.09，高于去年下半年的 1.02，供略大于求。

而在甲级写字楼销售市场，受供应充裕影响，上半年甲级写字楼销售价格平淡不惊。中原监测城市变动范围均在 4% 以内。深圳均价较年初有 1.8% 的上调，而广州则有 4% 的下挫，其余城市基本持平。从 2012 年下半年起，价格一直处于小步微涨的状态。

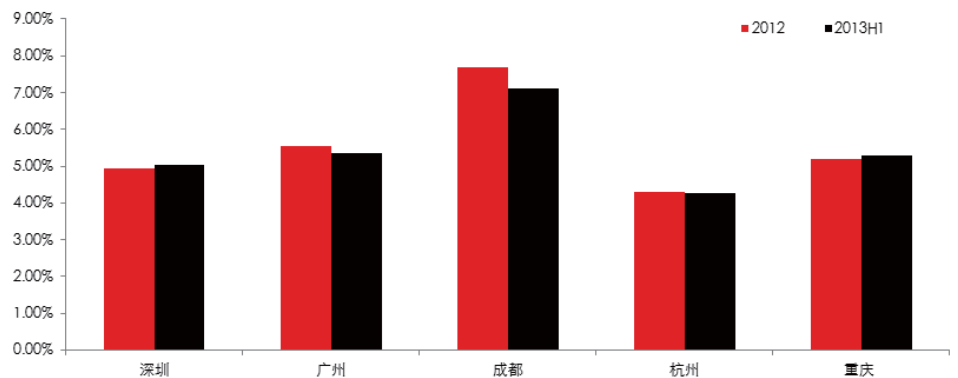
价格涨幅放缓以及租金的波动致使每个月的租金回报率都有所起伏，租金回报率相对偏低的深圳、重庆较今年 1 月有 0.15 和 0.11 个百分点的上浮，而租金回报率较高的广州及成都则出现了 0.21 与 0.39 个百分点的回调，杭州基本不变。五大城市回报率集中于 5%-7% 之间，整体回报率趋于一致。

图 5-7 五城市甲级写字楼销售均价 (2010.12-2013.06)



数据来源：中原写字楼监测系统，中原集团研究中心

图 5-8 五城市甲级写字楼租金回报率 (2013.06 vs. 2013.01)

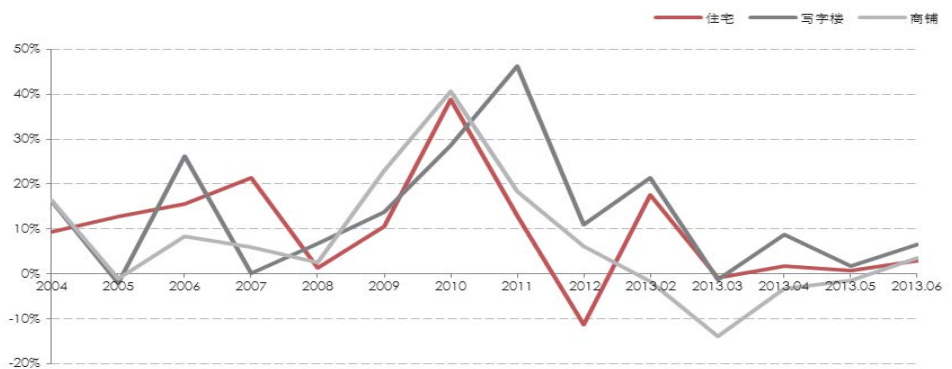


数据来源：中原写字楼监测系统，中原集团研究中心

(三) 新开工面积增速放缓 商业需求结构改变

自 2008 年起，全国住宅、写字楼及商用物业的新开工增速基本同步。其中住宅新开工已经止跌回升，开始出现正增长，但商用物业、写字楼新开工增幅依然在下行通道。尤其是商用物业在 2 月份已出现累计同比负增长，显示出商用物业总体需求减弱，影响施工建设活动。考虑到目前整体经济增长放缓，对商用、写字楼物业的需求短期内不会有大幅增长，因此这两类市场中，不同项目之间的表现将更趋分化。优质项目依然可以获得较好的租金或销售业绩，而大量同质化的新项目将面临激烈竞争。

图 5-9 全国住宅、写字楼、商用物业新开工面积增长率 (2004.01-2013.06)

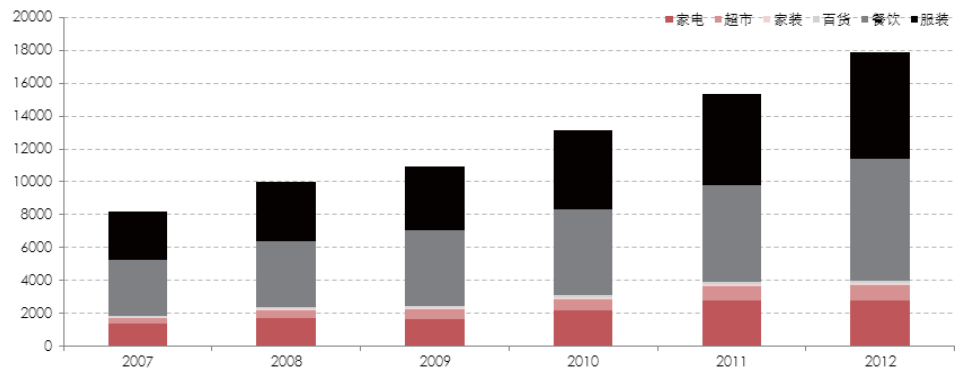


数据来源：中原集团研究中心

在商用物业市场，需求总量决定未来的增长空间。而随着近年来消费方式的转变，尤其是在网络消费的冲击下，对商铺需求最大的一些零售企业，其门店数量的增长也出现了明显放缓。我们考察了 6 大行业的 16 家典型零售商，发现其门店数量虽仍呈上升趋势，但不同类型的零售企业出现明显分化。其中，受电商冲击最大的家电卖场门店数量在连续高速扩张后出现负增长，

2012 年门店数量环比出现 2% 的下降；而受网络影响最小的餐饮企业门店数量增幅明显，2012 年环比增长 25%，呈现加速增长态势；而服装类门店则以 17% 的增长率紧随其后。

图 5-10 16 家典型零售商门店数量走势（2007-2012 年）



数据来源：中原集团研究中心

由此可见，未来商业地产的需求分化不可避免，部分传统零售商将受到电商的影响，需求增长放缓甚至减少，而服务类商家的需求增长较为稳健。需求结构的变化将影响未来商业地产市场的表现。

