

—沙世界 —花天堂

中国房地产市场2016年回顾与2017年展望

面对辉煌而跌宕的2016，我们更愿意把2017看作既是一个时代的终结，
又是一个时代的肇始，转型已然成为社会的主旋律。

房地产行业较之其他传统行业，既手握重金，又链接无数新领域。

2017，越来越多的资本回归理性与冷静，让我们忘却机巧之心，
像匠人一样专注，抓住现在，开启未来。如英国诗人威廉·布莱克所言
“一沙一世界，一花一天堂。双手握无限，刹那是永恒。”

2017.02



一沙一世界，一花一天堂。
双手握无限，刹那是永恒。

—— 威廉·布莱克

内容目录

[序]	1
[2016 年：事实]	5
特征一：多项指标，行业新高.....	6
特征二：大象起舞，资源集中.....	15
特征三：地王涌现，供需拐点.....	17
特征四：政策频出，掷地有声.....	20
[2017 年：预言]	24
一沙世界，一花天堂.....	24
展望一：全球局势波动，中国稳字当头.....	27
展望二：政策贯彻坚定，分类有保有压.....	31
展望三：轨道大行其道，城市价值重塑.....	37
展望四：整合进入快车道，发展进入无人区.....	46
展望五：预期理性回归，市场凛冬或至.....	51
[附件 1：过往观点]	61
世联行评论之一：蜂蝶纷纷过墙去，却疑春色在邻家.....	61
世联行评论之二：解读 1-2 月份全国房地产开发和销售数据.....	61
世联行评论之三：深圳新政解读：深圳楼市不会大起大落.....	61
世联行评论之四：上海，不是一天建成的，but.....	62
世联行评论之五：沈阳，大多数城市的宿命——3 月 28 日沈阳新政解读.....	62
世联行评论之六：廊坊，“幸运”的卫星城.....	62
世联行评论之七：反弹，真弹？——2016 年一季度房地产数据点评.....	63
世联行评论之八：反弹真弹？持续可续？.....	63
世联行评论之九：南京，超越还是被超越？.....	63
世联行评论之十：地王时代，资产窗口.....	64
世联行评论之十一：广州，正在苏醒的城市.....	64
世联行评论之十二：土地热度不减，北上深住宅楼面价超过香港.....	64
世联行评论之十三：漳州意外登榜，中海济南大圈地.....	65
世联行评论之十四：货币拉动能力减弱，资产证券化成新宠.....	65
世联行评论之十五：从租赁的角度看城市，重新定位各大城市.....	65
世联行评论之十六：城市轮动，热点转换.....	65
世联行评论之十七：烈火烹油，应降杠杆.....	66
世联行评论之十八：城市价值研究——郑州.....	66
世联行评论之十九：新政后市场情况简报.....	66
世联行评论之二十：48 周土地简报.....	66
世联行评论之二十一：焦虑的购房者.....	67
世联行评论之二十二：预期回归，凛冬或至.....	67
[附件 2：过往事件]	68
关于世联行	71

图表目录

图表 1 商品房销售面积增长情况.....	6
图表 2 商品住宅销售面积增长情况.....	6
图表 3 历年全国不同类型物业销售面积增长情况.....	6
图表 4 商品房销售金额增长情况.....	6
图表 5 商品住宅销售金额增长情况.....	7
图表 6 历年全国不同类型物业销售金额增长情况.....	7
图表 7 新建商品房均价走势.....	7
图表 8 新建商品住宅均价走势.....	7
图表 9 2016 年商品住宅销售面积.....	7
图表 10 2016 年商品住宅销售金额.....	7
图表 11 2016 年全国新建商品住宅量价走势.....	8
图表 12 主要城市商品房(住宅)销售套数(套).....	8
图表 13 主要城市商品房(住宅)销售金额(单位：亿元).....	9
图表 14 三大核心城市商品住宅销量情况.....	10
图表 15 沿海城市商品住宅销售情况.....	10
图表 16 中部核心城市商品住宅销售情况.....	11
图表 17 传统冷门城市商品住宅销售情况.....	11
图表 18 2016 年房地产开发投资完成额.....	12
图表 19 2016 年房屋新开工面积.....	12
图表 20 历年商品房待售面积.....	12
图表 21 各等级城市商品住宅销售面积占比.....	13
图表 22 各等级城市商品住宅销售金额占比.....	13
图表 23 历年商品住宅去化周期走势（单位：年）.....	13
图表 24 主要城市群商品房库存及去化周期.....	14
图表 25 标杆房企销售额对比（亿元）.....	15
图表 26 2015-2016 年前三季度及全年房企融资情况.....	16
图表 27 2016 年标杆房企拿地面积及同比情况.....	16
图表 28 全国各省房地产开发投资额及增速(亿元).....	17
图表 29 全国住宅用地招拍挂 新增建面及销售面积走势.....	18
图表 30 一线住宅用地招拍挂 新增建面及销售面积走势.....	18
图表 31 二线住宅用地招拍挂 新增建面及销售面积走势.....	18
图表 32 三线住宅用地招拍挂 新增建面及销售面积走势.....	18
图表 33 全国所有用地类型 招拍挂供应建面(亿 m ²).....	18
图表 34 全国所有用地类型 招拍挂出让金(百亿元).....	18
图表 35 全国所有用地类型 招拍挂供应建面及出让金 同比走势.....	19
图表 36 全国住宅用地 招拍挂供应建面(亿 m ²).....	19
图表 37 全国住宅用地 招拍挂出让金(百亿元).....	19
图表 38 全国所有用地类型 招拍挂供应建面及出让金 同比走势.....	19
图表 39 二线住宅用地招拍挂 供应建面及出让金 累计同比走势.....	20
图表 40 高价地城市数量分布（块）.....	20
图表 41 2016 年影响房地产行业的重要政策.....	21
图表 42 一线城市政策变化.....	22

图表 43 二线热点城市调控政策	22
图表 44 东三省及中部地区去库存政策	23
图表 45 全球贸易增长率(年,%)	27
图表 46 美元指数(日,2013.01=100)	28
图表 47 美国就业率(季调,%)	28
图表 48 欧元区实际 GDP 增长情况(年,%)	28
图表 49 欧元区失业率(季调月,%)	28
图表 50 欧洲企业投资和家庭投资占经济总增加值比重	29
图表 51 日本 GDP 增速(季调月,%)	29
图表 52 日本商业销售额同比(%)	29
图表 53 日本消费者信心指数	30
图表 54 日本进出口金额同比(%)	30
图表 55 中国 GDP 增速	30
图表 56 中央经济工作会议精神梳理	31
图表 57 2016 年下半年重要会议有关房地产的表述	31
图表 58 金融机构人民币存贷款利率基准(五年期以上)	32
图表 59 人民币存款准备金率调整变化	34
图表 60 深圳上车盘指数历年走势(万元)	36
图表 61 主要都市圈上车盘指数(万元)	36
图表 62 部分城市平均首置年龄(岁)	36
图表 63 全国轨道交通运营里程城市分布(2015)	37
图表 64 2013-2015 年城市轨道交通运营及在建里程(单位:公里)	38
图表 65 2013-2015 年主要城市群城际铁路里程占比	38
图表 66 2015-2020 年主要城市群城际铁路里程(单位:公里)	38
图表 67 2008-2025 国家铁路及高铁发展情况	39
图表 68 城市 K 线 — 阳光都市	41
图表 69 城市 K 线 — 光明城市	42
图表 70 城市 K 线 — 曙光之城	44
图表 71 城市 K 线 — 暮光之城	45
图表 72 房企融资情况	47
图表 73 主要房企新增产品线动态	47
图表 74 主要房企增值服务动态	47
图表 75 主要房企特色小镇动态	48
图表 76 主要房企物流地产动态	49
图表 77 主要房企长租公寓动态	49
图表 78 主要房企资产证券化事件	50
图表 79 2016 年 4 季度 世联购房者信心指数	51
图表 80 2016 年 4 季度 世联购房者信心分类指数	51
图表 81 2016 年 4 季度 世联购房者信心指数	52
图表 82 2016 年 4 季度 世联购房者信心分类指数	52
图表 83 2016 年 4 季度 各等级城市购房者信心指数	52
图表 84 2016 年 4 季度 各等级城市购房者信心分类指数	52
图表 85 2016 年 4 季度 世联购房者信心指数	53
图表 86 2016 年 4 季度 世联购房者信心分类指数	53

图表 87 2016 年 4 季度 购房者对周边楼盘价格变动感知 (与过去半年相比)	54
图表 88 2016 年 4 季度 周边楼盘房价涨幅(过去半年)	54
图表 89 2016 年 4 季度 各地区房价评价	54
图表 90 2016 年 4 季度 未来房价预期	55
图表 91 2016 年 4 季度 各地区未来房价预期	55
图表 92 2016 年 4 季度 各地区未来半年购房时机	55
图表 93 2016 年 4 季度 购房者计划购房时间占比构成	56
图表 94 2016 年 4 季度 购房计划情况	57
图表 95 2016 年 4 季度 新政后成交量感知	57
图表 96 2016 年 4 季度 各地区新政评价	57
图表 97 2016 年 4 季度 新政对首置客户的影响	58
图表 98 2016 年 4 季度 新政对改善型客户的影响	58
图表 99 2016 年 4 季度 新政对投资型客户的影响	58
图表 100 2016 年 4 季度 各地区居住情况	59
图表 101 2016 年 4 季度 各地区租金承受能力	59
图表 102 2016 年 4 季度 租客家庭人数	59
图表 103 2016 年 4 季度 租客买房计划	59
图表 104 2016 年 4 季度 租客去留情况	60
图表 105 2016 年 4 季度 租客买房计划	60

[序]

房地产的下半场与新机会

世联行董事长 陈劲松

2016年的房地产行业出现了一个有意思的现象：有一段时间大家对房地产的讨论都不积极，因为觉得没什么好问的，后面大家又积极踊跃了。这和行业的转型成不成功没多大关系，而是因为黑天鹅一个接一个地到来。最典型的就是：上半年的时候房地产还一路高歌猛进，结果“930”的黑天鹅突然就出现了。

对于“930”调控，全行业可能对其力度及结果的估计不足。因为过去房地产经历了十几次调控，很多人并不太在乎是否调控。但本轮调控跟以往是不一样的，情况发生了很大变化。

三十年为一世而道更

中国房地产行业已经30年了。世界二字，“世”是时间，“界”是空间，“世界”就是时空。“30年为一世而道更”，道就是规则，三十年河东三十年河西，中国房地产走过30年以后，规则要改了。

到了“道更”的时候，全行业必然面临一个根本的哲学问题——你是谁？你从哪来？你要到哪去？更具体一点说，就是房地产是什么？房地产从何而来，我们向何而去？

过去30年里房地产的逻辑，到今天已经完全变了。上半场有四个关键词：1、地方的土地财政；2、房地产的预售制度；3、持续的巨量增长（13年时我们认为到了阶段性高点，结果15年立马破了13年的记录，16年全年销售额达到了11.8万亿，已经破了15年的纪录）；3、开发红利，没开发红利就没有地王！

值得注意的是，上半场有四个市场背景：资本稀缺、城市化人口流动、供不应求和基础设施不足，只有深刻理解这些背景，才能理解行业从何而来。以资本为例，之前是资本稀缺时代，上个世纪80年代到90年代初，我们出台了一系列中国房地产的根本制度：政府没钱靠土地财政；开发商没钱靠预售；老百姓没钱靠按揭……现在不一样了，资本稀缺变成了资产荒。大家不知道应该把钱投到哪里去。逻辑完全不一样，因此规则肯定要变。

城市化进程已经到了部分城市要限制人口数量的程度了。比如，北京要限制常住人口数量。

北京、上海的土地指标没有一年能够完成，这跟 30 年前是不一样的。以前基础设施不足，现在面临产能过剩，市场从供不应求到要去库存。以上是中国房地产从上半场走到下半场的过程中发生的变化。

房地产下半场的关注点

下半场有四个关键词：量变到质变、服务红利、大都市圈化、存量；理解了这些变化，就能抓住市场的契机和创新的本质。

下半场是从量到质的时代，我们需要问什么是房地产，房地产是谁的问题。首先，城市变成大都市圈，大都市圈化跟原来的城市化存在区别；其次，过去我们讲的基本是增量，其实存量也是房地产。这两个问题，都是下半场需要极度关注的。

在价值层面，过去买地卖楼的基本干法可能发生变化。非洲的摩洛哥，经济只相当于中国 80 年代，是个农业国家，其两个主要城市，马拉喀什和卡萨布兰卡房屋的质量和深圳农民房差不多，但售价却在人民币 12000 元每平方米左右。因为这两个城市是核心城市，而那里中国人也多，特别是华为、中石油等中资企业集中。但稍微偏远一点的地方，就卖不起价格了。

20 世纪 90 年代的上海、北京、深圳这些一线城市，房价大概是 3000 到 5000 人民币一平米，只有马拉喀什和卡萨布兰卡的一半。因此，过去说的一线、二线、三线递进式的演化可能并不一定对，未来房价变化的核心逻辑将跟都市圈的改变紧密相关。

未来一两年，在核心城市限贷限购的情况下，房地产的发展空间在于整个大都市圈，比如深圳外围的中山、东莞等；还有北京外围的六环到七环之间不限购不限贷地区。

不过，光看到都市圈中心的距离和交通也不行，轨道交通规律不一定是对的。以日本的户田为例，这个城市的交通非常好，地铁半小时之内可以到东京市区，但是它没有产业，只是一个“卧城”，因此成为全日本房价最低的地方。

所以对于房企来说，如果在北上深周边的城市高价拿了地王，但缺乏产业支撑，即便轨道交通十分发达，也不一定卖得起价格。一定要轨道交通加产业才能让城市焕发活力。

全世界都是类似的逻辑，前面提到的马拉喀什，开车不到半个小时，就能到非洲部落，看到羊在树上，那是奇观，但那个地方的土地几乎一钱不值。

城市是创新的发动机，所有创新都发生在核心都市，包括所有房地产的创新，违背这个逻辑做事就很可能头破血流。核心都市是人群的大容器，有一个容器规律。纽约的华尔街跟中国城距离很近，高大上跟脏乱差挨在一块，看起来好像不搭，但二者形成互补，非常协调。所有高大上之所以有效率，是因为有脏乱差，脏乱差让高大上凸显。因为只有脏乱差的地方，服务人员才住得起，进而能够低成本地提供 24 小时的服务。

同时，这也说明，即使是核心城市的房价也在分化，而且未来会越来越严重：一些资产在高速流动，另一些则根本就没法卖，只能租出去。

下半场可能出现的黑天鹅

地产下半场，极可能会出现很多我们以前预料不到的黑天鹅。

首先是土地财政。土地财政是中国房地产的根本制度，从 1987 年拍卖第一块地到现在，就快 30 年了。怎么变？值得大家密切关注。

其次是预售制度。我们可能会从中国香港的预售制度，过渡到欧美的预售制度，时间节点会在 2019 年之前。目前，开发商已经不缺钱了，为什么还要将预售作为融资手段呢？一旦预售制变更，那么房企的负债率会随之变化。

环保一定会从先进理念变成强制要求。目前，加入绿色供应链的只有 70 余家房企。作为有先见之明的房企，应尽快加入绿色供应链，不环保就不采购。

150 万亿的存量市场在下半场等着我们

下半场服务红利最主要的变化是人的变化。

中国有两波人在房地产发展过程中起着极其重要的作用：60 后和 85 后，而且这两波人通常是一家人，父子关系。但这两波人的生活方式不一样：85 后有撒娇派诗人，许多人是富二代，他们是消费的主力军；而 60 后的群体退休，则可以推动整个养老产业的发展。研究中国的消费升级，只要研究这两波人就可以了。

我们以前讲究户型的模范家庭式，但核心区的资产泡沫化，几乎都不是模范家庭式。香港 70 年代卖出的户型，全部在改造，变成劏房（打破原户型，分割出的小房）销售。因为价格太贵，如果过大的话，租也租不起。

未来，中国核心城市中心区的户型也会变。比如，客厅和厨房可能就不需要了，因为他们的时间不花在客厅，厅就没有用了；还有居住共享，美国试验证明，除了冲凉上厕所睡觉的空间不能共享，其他都可以……一旦这样，户型自然要跟着改变。

更进一步说，将来，内容会取代功能，因为基本的功能，大家都差不多，但是场景却是可以不一样的。

当然，所有的变革一定是要基于产权分割的实现。房地产是不动产，不动的东西很难流通。

要能流通，就要诞生一系列创新，必须在房地产一系列的权利的分割的前提下，在共享的前提下，这是未来房地产一切创新的根本。

我国房地产的使用权、抵押权、经营权和共享是一个公共制度。在国外，拥有一套房产会有一本公共契约，目前中国还没有，但未来一定有。因为，所有的创新都需要在权利中加入规则予以约束。在不改变所有权前提下，还能改变使用权，照样能抵押、上市流通，进而对其进行拆分。未来，我们需要高度关注房地产这个实体背后可以拆分的权利，这与房地产的新金融紧密相关。

目前新房市场每年 10 万亿左右销售额就已足够吓人，可是，我们背后还有一个 150 万亿的存量市场，空间非常大。

[2016年：事实]

2016年房地产市场的回顾

2016年全年房地产市场可以用两个词概括，屡创新高，跌宕起伏。上半年，中国房地产市场行情极为火爆，商品房成交量、房价等指标都屡创历史新高。而下半年，为抑制房地产市场过热和确保市场健康发展，全国多地调控紧缩政策频频加码。第四季度，调控效果逐渐显现，市场过热态势受到抑制，商品房成交量、成交额均明显回落。回顾过去高歌猛进的十年，不断有市场见顶、已触天花板的声出现，但2016年，多项指标依旧攀上了新的高峰。我们不会轻易妄言这是市场到顶的一年，更愿意相信这仅仅是中国房地产市场越过又一座山丘的年份。2016年的房地产市场，有着太多值得我们关注的事件：

1. 2016年3家开发商销售额突破3千亿元，千亿房企达12家；而在2010年仅有一家房企销售额超过1千亿元。
2. 拍地楼板价超过10万元，2016年8月17日竞得上海静安区的地块最终成交价格110.1亿元，刷新了全国住宅地块的最高单价及最高总价。
3. 竞拍土地历史性开启抓阄时代，同时，拍得土地在2016年首次出现全自持要求。
4. 一线城市上车盘指数再创新高，深圳从2010年的115万元，提升至2016年的358万元。
5. 一线城市首置年龄突破35岁，早已打破了三十而立，安家置业的传统认知。
6. 租赁生命周期被拉长至10年以上，长租公寓领域群雄争霸。
7. 一线城市出现历史最严调控政策，深圳商住二套首付70%，上海全方位包括从取地资金方面进行限制等。

这些事件是房地产发展周期的必然现象，也将成为行业发展的历史足迹，为未来的发展提供了无限可能。

回顾整个房地产的发展历程，从2003年出台的‘18号文’算起，房地产调控历史已经走过了十三年。2005-2007年的房地产的收紧期，出台了‘国八条’、‘国六条’等调控政策，调控从指导意见转向可操作性。2008-2009年政策逐渐放宽，摆脱金融危机影响后的中国房地产迈入新的上升期。2010-2012年，进入了政策全面加码期，陆续出台了‘新国十条’、‘新国五条’等调控措施，全国多座城市加入限购限贷大军。直至2013-2015年全面解除限购、降首付，又进入新一轮政策宽松期。在经历了两个政策收紧期、两个政策宽松期的轮回之后，随着2016年限购限贷持续加码，整个行业伴随经济规律也将进入新一轮的全面调整期。

从房地产行业这一粒沙中，我们可以窥见整个经济周期的规律，在波浪式上升的过程中，有高峰也有低谷。房地产行业虽经历了无数次风雨，但无疑，依旧是很好的行业：2016年中国房地产的商品房销售额为11.8万亿元，商品房销售额同比增速高达34.8%。在国内的领先行业中也只有快递行业2016年营业收入增速43.5%超过房地产行业。在如此高的总量及如此高的增速下，2016年，房地产行业依然是我国国民经济发展的支柱产业，在经济发展中发挥着重要的作用。随着消费升级、新型城镇化的步伐加快，轨道交通大行其道、特色小镇兴起等，都为未来的中国房地产提供着新的发展模式。

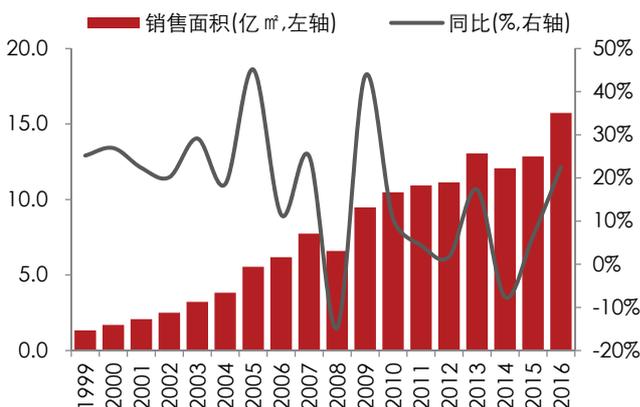
在此背景下，2016年的房地产市场依然呈现出一些值得我们回顾的特征。

特征一：多项指标，行业新高

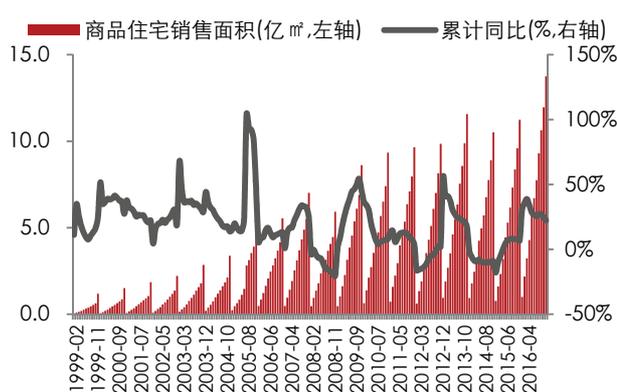
(一) 全年销售面积和销售金额均创新高，商品房销售金额达 11.8 万亿，同比增长 34.8%。

在货币宽松的影响下，全年房地产行业呈现火爆热销的局面，全国商品房销售面积和金额双双走高。国家统计局公布的数据显示，2016 年全国商品房累计成交面积 157,349 万 m²，同比增长 22.5%，其中商品住宅成交面积同比增长 22.4%，办公楼成交面积同比增长 31.4%，商业用房成交面积同比增长 16.8%；商品房累计成交金额 117,627 亿元，同比增长 34.8%，其中商品住宅成交金额同比增长 36.1%，办公楼成交金额同比增长 45.8%，商业用房成交金额同比增长 19.5%。

图表 1 商品房销售面积增长情况



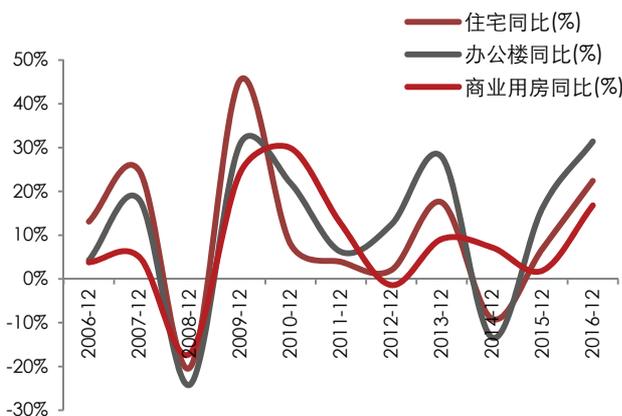
图表 2 商品住宅销售面积增长情况



数据来源：Wind、世联研究

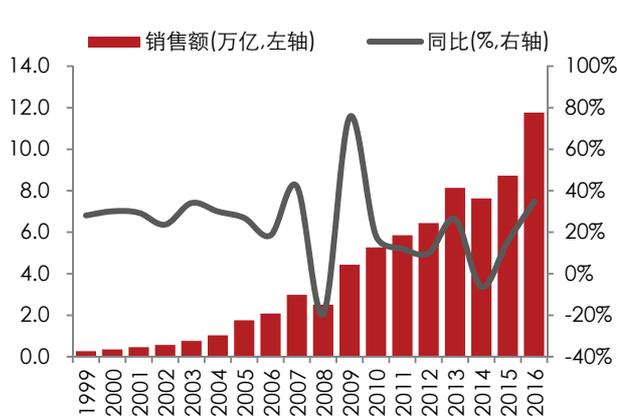
数据来源：Wind、世联研究

图表 3 历年全国不同类型物业销售面积增长情况



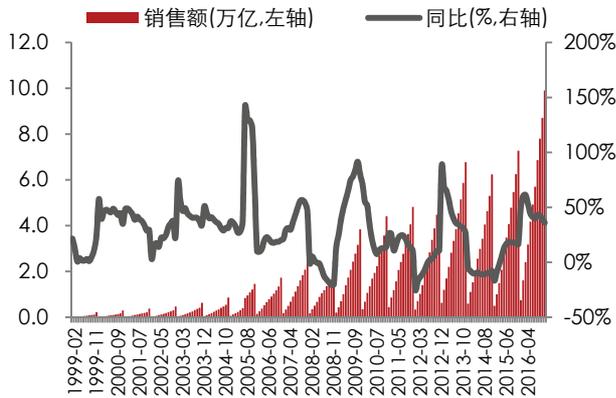
数据来源：Wind、世联研究

图表 4 商品房销售金额增长情况



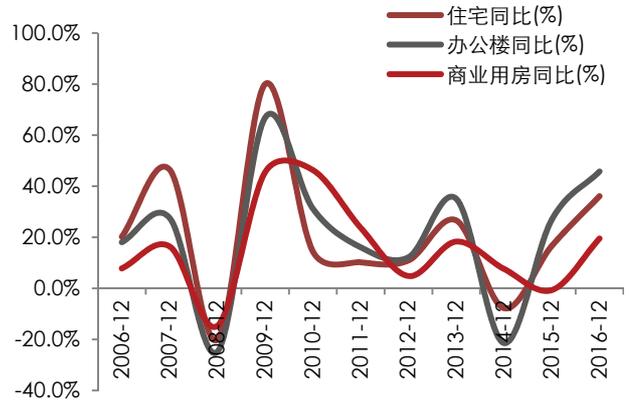
数据来源：Wind、世联研究

图表 5 商品住宅销售金额增长情况



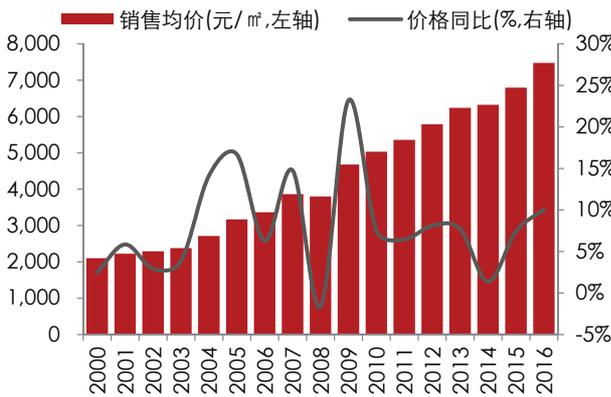
数据来源：Wind、世联研究

图表 6 历年全国不同类型物业销售金额增长情况



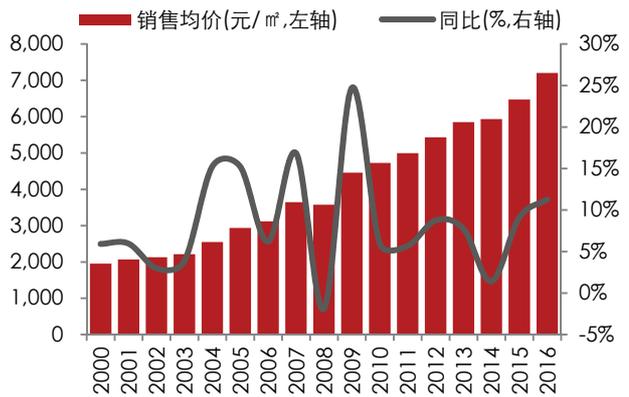
数据来源：Wind、世联研究

图表 7 新建商品房均价走势



数据来源：Wind、世联研究

图表 8 新建商品住宅均价走势



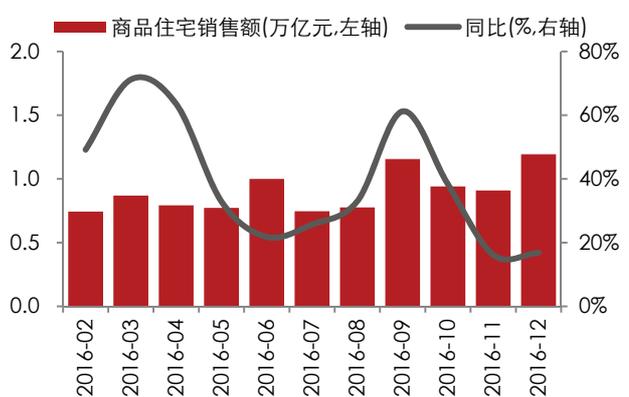
数据来源：Wind、世联研究

图表 9 2016年商品住宅销售面积



数据来源：Wind、世联研究

图表 10 2016年商品住宅销售金额



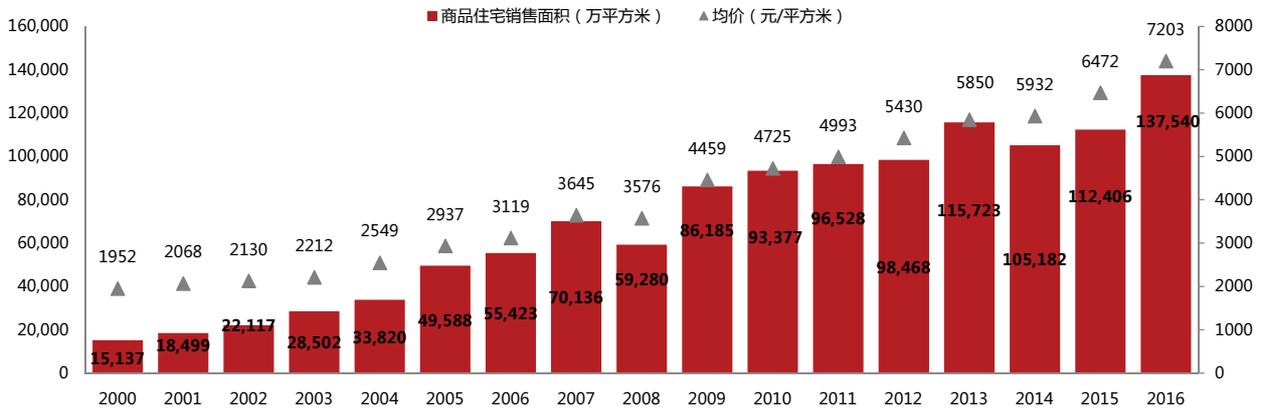
数据来源：Wind、世联研究

从全国新建商品住宅量价走势来看，全国商品住宅成交量持续增长，成交均价上涨明显，2016年商品住宅均价 7,203 元/㎡，同比增长 11.3%。

2016年上半年全国房地产销售火热，遍地开花。1-6月，全国商品房成交面积 64,302.49 万㎡，同比上涨 27.93%，其中商品住宅成交面积 57,093.85 万㎡，同比上涨 28.6%；商品房销售金额 48,682.35 亿元，同比上涨 42.1%，其中商品住宅销售金额 41,801.92 亿元，同比上涨 44.4%。2016下半年受国

家政策密集调控影响下商品住宅销售面积增速下滑明显，11月成交面积同比比10月降低了18%。

图表 11 2016 年全国新建商品住宅量价走势



数据来源：Wind、世联研究

总体来看，2016 年全国市场呈现以下特征：1、销售面积和金额双创历史新高 2、均价再创新高；3、调控效果明显，第四季度成交增速下滑明显。

(二) 热门城市价格上涨带动周边城市成交量攀升，都市圈效应持续。

全国来看，一二线热门城市商品房均价上涨带动周边城市销售套数同比加速增长，都市圈效应明显。2016 年各线城市商品房住宅销售套数超过 10 万套的城市达 20 个，重庆商品住宅成交 33 万套位居首位，其中一线城市 2 个，二线城市表现出色占 14 个，三线城市 4 个；2016 年商品房住宅销售套数同比上升较大的城市有珠海、长沙、泉州、天津、徐州、韶关、宿州、重庆等；同比下降较大的有湛江、深圳、北京、中山、苏州、厦门等。

图表 12 主要城市商品房(住宅)销售套数(套)

序号	城市	2015 年	2016 年	同比 (%)	序号	城市	2015 年	2016 年	同比 (%)
1	重庆	174,744	330,462	89%	16	广州	90,825	124,427	37%
2	武汉	224,980	291,823	30%	17	昆明	112,596	113,479	1%
3	天津	123,453	243,700	97%	18	成都	92,390	106,825	16%
4	西安	158,353	227,046	43%	19	长春	92,576	104,480	13%
5	上海	208,697	202,299	-3%	20	中山	131,103	103,528	-21%
6	青岛	128,290	192,269	50%	21	南宁	79,758	99,631	25%
7	惠州	127,892	175,833	37%	22	合肥	70,843	97,274	37%
8	郑州	105,451	167,936	59%	23	淮安	57,328	85,167	49%
9	佛山	131,469	164,135	25%	24	北京	108,937	81,419	-25%
10	长沙	80,216	161,449	101%	25	东莞	87,747	77,969	-11%
11	沈阳	94,988	156,576	65%	26	苏州	96,550	77,962	-19%
12	杭州	106,851	140,309	31%	27	贵阳	78,979	77,907	-1%
13	济南	91,817	135,448	48%	28	无锡	51,252	75,794	48%
14	南京	111,149	130,229	17%	29	常州	55,608	73,365	32%
15	徐州	65,249	128,726	97%	30	南昌	52,134	63,581	22%

数据来源：Wind、世联研究

2016 年商品房住宅销售金额超过 1,000 亿的城市达 20 个，其中上海商品住宅成交 5,058 亿元位

居首位，二线城市占12个，三线城市4个；2016年商品房住宅销售金额同比上升较大的城市有天津、南通、珠海等；同比下降较大的有贵阳、厦门、兰州等。

图表 13 主要城市商品房(住宅)销售金额(单位: 亿元)

序号	城市	2015年	2016年	同比 (%)	序号	城市	2015年	2016年	同比 (%)
1	上海	4,816.49	5,058.39	5%	16	成都	814.96	1,116.98	37%
2	北京	3,578.83	4,199.08	17%	17	沈阳	889.37	1,063.76	20%
3	天津	1,555.21	3,312.00	113%	18	宁波	700.54	1,048.73	50%
4	南京	2,116.41	3,040.99	44%	19	合肥	814.12	1,044.20	28%
5	杭州	1,894.81	2,819.80	49%	20	长沙	828.88	1,008.57	22%
6	武汉	1,948.28	2,749.14	41%	21	珠海	514.48	983.6	91%
7	广州	1,634.19	2,349.59	44%	22	无锡	487.80	818.56	68%
8	深圳	2,225.78	2,234.00	0%	23	南宁	550.87	777.21	41%
9	重庆	1,648.77	2,026.97	23%	24	中山	730.37	745.27	2%
10	佛山	1,270.47	1,976.07	56%	25	厦门	1,043.80	639.65	-39%
11	西安	978.64	1,663.36	70%	26	南昌	493.15	618.67	25%
12	郑州	955.11	1,642.74	72%	27	长春	632.29	576.70	-9%
13	苏州	1,520.01	1,592.65	5%	28	常州	415.49	561.68	35%
14	惠州	784.00	1,348.51	72%	29	昆明	511.38	561.64	10%
15	东莞	980.03	1,231.89	26%	30	兰州	563.64	439.86	-22%

数据来源: Wind、世联研究

按都市圈来看，截至2016年12月，京津冀地区，北京商品房成交均价同比上涨25%，带动天津、石家庄、廊坊地区累计销售套数同比增幅97%、16%、22%；长三角地区，上海商品房成交均价同比上涨50%，带动南京、杭州、合肥、无锡商品住宅销售套数同比增长17%、31%、37%、48%，南京商品房均价同比增长33%；珠三角地区，深圳商品房住宅成交均价以55,122元/㎡、同比上涨76%稳居全国之首，广州量价齐升，商品房均价同比增长37%，珠海商品住宅销售套数同比增长163%，涨幅为全国之首。

图表 14 三大核心城市商品住宅销量情况

城市		销售套数		销售价格	
		2016 年套数 (万套)	同比 (%)	均价 (元/㎡)	同比 (%)
京津冀	北京	8.1	-25%	26,239	25%
	天津	24.4	97%	12,036	4%
	石家庄	4.0	16%	5,527	-34%
	廊坊	5.0	22%	10,513	18%
长三角	上海	20.2	-3%	31,009	50%
	南京	13.0	17%	19,101	33%
	杭州	14.0	31%	15,497	1%
	合肥	9.7	37%	12,022	44%
	无锡	7.6	48%	8,565	12%
珠三角	深圳	4.0	-40%	55,122	76%
	广州	12.4	37%	18,605	36%
	东莞	7.8	-11%	13,753	40%
	珠海	5.8	163%	16,897	27%
	惠州	17.6	37%	7,916	25%
	中山	10.4	-21%	7,199	22%

数据来源：Wind、世联研究

东部沿海地区受政策推动多地商品房成交量上涨。山东半岛区域，青岛、济南、烟台、泰安商品住宅销售套数同比增长 50%、48%、29%、22%。东部沿海地区更出现了量价背离供不应求的情况，厦门商品住宅销售均价 32,115 元/㎡，同比增长 59%，成交套数却仅有 2.5 万套，同比降低 17%。

图表 15 沿海城市商品住宅销售情况

城市	销售套数		销售价格	
	2016 年套数 (万套)	同比 (%)	均价 (元/㎡)	同比 (%)
青岛	19.2	50%	9,056	-4%
济南	13.5	48%	8,054	4%
烟台	5.3	29%	6,692	3%
泰安	2.0	22%	5,985	3%
福州	2.5	41%	10,173	-6%
厦门	2.5	-17%	32,115	59%
泉州	2.0	98%	9,038	1%

数据来源：Wind、世联研究

中原地区核心城市郑州量价齐升交易活跃，2016 累计商品住宅销售套数 16.8 万套，同比增长 59%。武汉累计商品住宅销售套数 29 万套，同比增长 30%。长沙商品住宅销售套数 16.1 万套，同比增长了 101%。产业导出一线城市，人群回流至三四线，中部城市价值凸显。

图表 16 中部核心城市商品住宅销售情况

城市	销售套数		销售价格	
	2016年套数 (万套)	同比 (%)	均价 (元/㎡)	同比 (%)
武汉	29.2	30%	9,932	15%
长沙	16.1	101%	6,122	4%
南昌	6.4	22%	6,579	-6%
重庆	33.0	89%	5,481	7%
成都	10.7	16%	8,262	26%
郑州	16.8	59%	8,660	29%

数据来源：Wind、世联研究

传统冷门地区，东北四城（沈阳、长春、哈尔滨、大连）继两年惨淡之后，2016年销量均已由负转正。2016年沈阳累计销售套数15.7万套，同比增长65%；长春累计销售套数10.4万套，同比增长13%；哈尔滨累计销售套数4.7万套，同比增长63%；大连累计销售套数3万套，同比增长13%。西部城市复苏，2016年西安累计商品住宅销售套数22.7万套，同比增长43%；兰州累计商品住宅销售套数4.9万套，同比增长50%。

图表 17 传统冷门城市商品住宅销售情况

城市	销售套数		销售价格	
	2016年套数 (万套)	同比 (%)	均价 (元/㎡)	同比 (%)
沈阳	15.7	65%	6,890	14%
长春	10.4	13%	6,244	-5%
哈尔滨	4.7	63%	6,694	16%
大连	3.0	13%	9,393	17%
西安	22.7	43%	7,174	13%
兰州	4.9	50%	6,660	15%

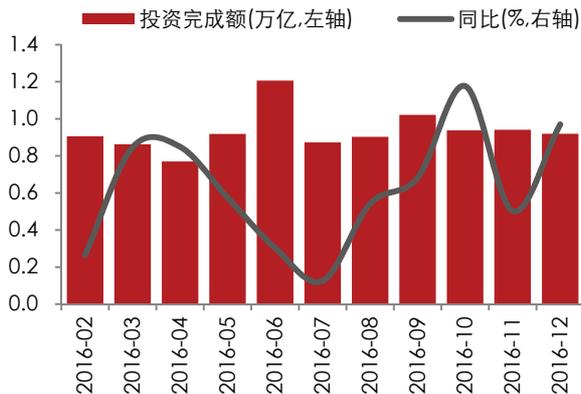
数据来源：Wind、世联研究

(三) 去库存逐见成效，去化周期持续下行，一二线虽火热但三四线城市效果不明显。

从全国整体来看，2016年12月商品房待售面积为6.9亿㎡，增速下滑明显，但库存去化结构不均衡，集中去化的大部分是一二线城市的住宅，商业地产与三四线城市的住宅依然库存明显。换言之，库存少的地方市场火爆，而库存多的城市去库存的节奏不明显。

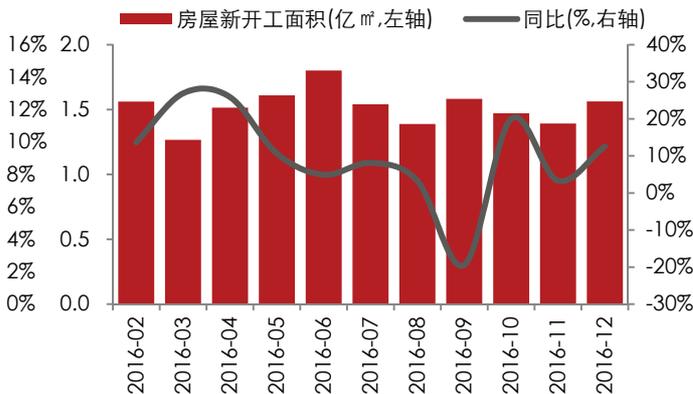
2016年房地产开发投资完成额达102,581亿元，同比增幅6.9%，新开工面积166,928万㎡，同比增长8.1%，商品房待售面积69,539万㎡，同比降低3.2%。

图表 18 2016 年房地产开发投资完成额



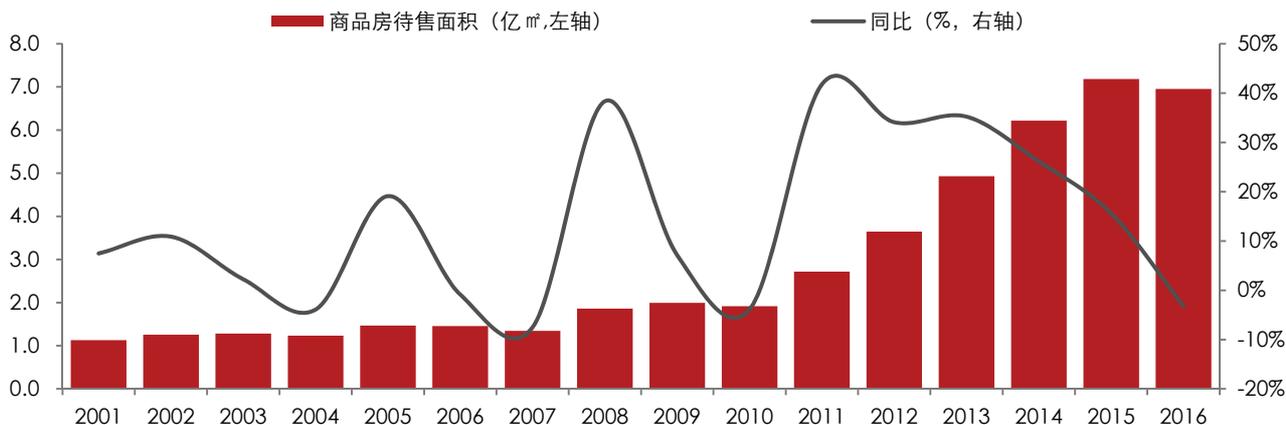
数据来源：Wind、世联研究

图表 19 2016 年房屋新开工面积



数据来源：Wind、世联研究

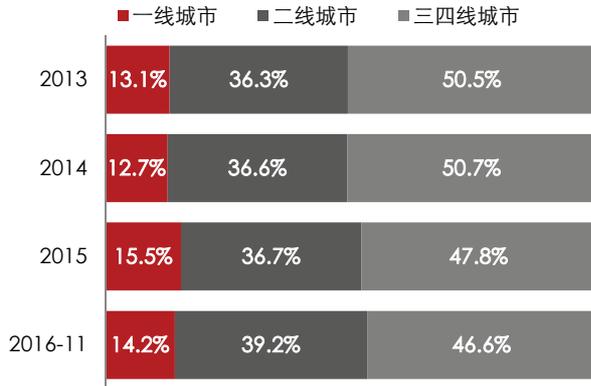
图表 20 历年商品房待售面积



数据来源：Wind、世联研究

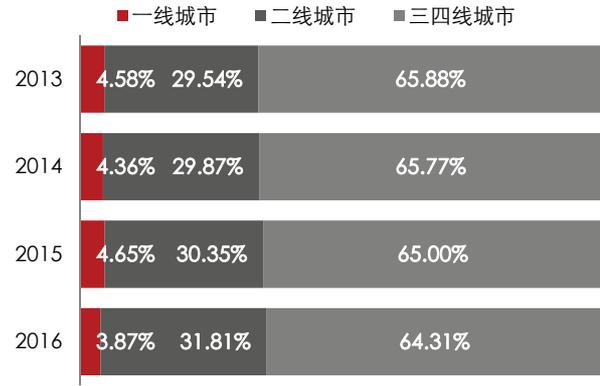
从商品住宅成交量上来看，一二线城市商品住宅销售面积和销售金额占全国的的比例持续上升，三四线城市占比则持续收缩。数据显示，2016年一二线城市销售面积占全国的的比例为35.7%，比2015年提升了0.68%；一二线城市销售金额占比为53.4%，二线城市住宅销售金额比2015年提升了2.5%。

图表 21 各等级城市商品住宅销售面积占比



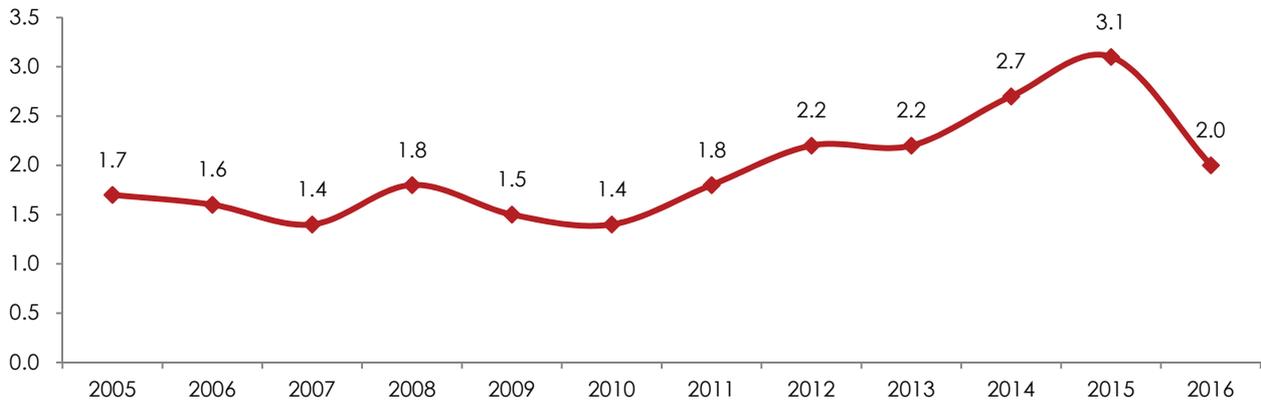
数据来源：Wind、世联研究

图表 22 各等级城市商品住宅销售金额占比



数据来源：Wind、世联研究

图表 23 历年商品住宅去化周期走势（单位：年）



数据来源：Wind、世联研究

据我们推算，至 2017 年住宅累计可售量降为 32 亿 m^2 （假设项目新开工 1 年后陆续进入市场；上一年的新开工面积-当年的销售面积=可售面积，逐年累加即为累计可售面积），这些量将在未来几年陆续入市。但 2016 年房地产市场的火热程度，以及去库存政策的引导，预计到 2017 年，待售面积按照 2016 年的销售量去计算去化周期（去化周期=当年末可售面积/当年销售面积），2017 年后若无新开工的住宅，消化全部库存需大约 2 年。

以相同的方法计算不同城市群的库存及去化周期，结果如下表。结果显示，城市群的库存分布不均仍然持续。广东、成渝、长江中游、长三角、山东半岛、西南六个地区的去化周期均低于全国，其中广东、成渝、长江中游地区的去化周期都低于 1 年。东三省去库存相对于 2015 年已缩短了 0.4 年，但依旧令人担忧，在 2017 年全无新开工的情况下，仍需要 6.7 年才能去化完全。珠三角、长三角和京津冀地区为我国传统人口聚集地区，按照当前的去化来看，这几个地区的库存问题不大，甚至隐约有紧缺的倾向。总体来看，全国房地产市场去库存渐见成效，去化周期持续下行。

图表 24 主要城市群商品房库存及去化周期

主要城市群	(A) 1999-2015 累	(B) 2000-2016 前	(C) = (A) - (B)	(D) 2016.1-11 月	(E) = (C) + (D)	(F) 2016 年全年销	(G) = (E) / (F)
	计新开工面积 (万㎡)	11 月总销售面积 (万㎡)	2016 年底可售面积 (万㎡)	新开工面积 (万㎡)	2017 年可售面积 (万㎡)	售面积 (万㎡)	去化周期 (年)
东三省	149,859	109,358	40,501	5,445	45,946	6,851	6.7
京津冀	115,453	93,297	22,156	8,697	30,853	9,512	3.2
海峡西岸	41,670	35,014	6,657	2,835	9,492	4,218	2.3
中原	75,831	63,076	12,755	9,915	22,670	10,158	2.2
山东半岛	103,630	90,472	13,158	8,790	21,948	10,819	2.0
长三角	215,843	196,416	19,426	13,675	33,101	22,885	1.4
长江中游	131,649	125,982	5,666	11,473	17,139	18,485	0.9
成渝	119,006	118,740	266	8,953	9,220	13,210	0.7
西北	55,343	45,903	9,440	5,109	14,549	5,315	2.7
西南	85,656	80,985	4,670	7,124	11,794	10,187	1.2
广东	96,631	96,447	184	9,106	9,290	13,335	0.7
全国	1348,189	1179,933	168,256	151,303	319,559	157,349	2.0

数据来源：Wind、世联研究；注：西北西南地区统计起始为2001年

特征二：大象起舞，资源集中

（一）房企业绩高歌猛进，企业集中度越来越高

从业绩来看，2016年房企的业绩亮眼。恒大、万科、碧桂园三家房企销售额超过了3000亿元，全年千亿房企再次扩容达12家。过千亿的12家房企销售总额约为2.4万亿元，比去年千亿房企总额1.6万亿元同比增长49%。13-50名的房企销售总额约为1.7万亿，前50名房企销售总额占2016年全国商品房销售额35%，对比2015年前50名房企销售总额占全国商品房销售额，上升了3个百分点。房企进入寡头时代，行业集中度飙升，各梯队房企销售金额集中度均继续上升。

2016年销售额前三十的房企除了万达集团，今年销售额同比均增长，其中七家房企同比涨幅超100%。万达集团房地产收入同比虽减少，但2016年万达集团服务收入占比55%，首次超过了房地产销售收入，比计划提前一年实现以房地产为主的企业转型为以服务业为主，已步入转型的下半阶段。

图表 25 标杆房企销售额对比（亿元）

排名	企业简称	2016年	2015年	同比 (%)	排名	企业简称	2016年	2015年	同比 (%)
1	中国恒大	3,732	2,050	82%	16	世茂房地产	681	671	2%
2	万科地产	3,622	2,627	38%	17	首开股份	654	295	122%
3	碧桂园	3,090	1,402	120%	18	旭辉集团	653	313	109%
4	绿地集团	2,513	2,015	25%	19	富力地产	651	536	21%
5	保利地产	2,203	1,471	50%	20	鲁能集团	647	221	193%
6	中海地产	1,925	1,492	29%	21	雅居乐	530	430	23%
7	融创中国	1,500	731	105%	22	远洋地产	526	421	25%
8	华夏幸福	1,200	725	66%	23	中南集团	502	229	119%
9	绿城中国	1,136	724	57%	24	正荣集团	490	306	60%
10	万达集团	1,100	1,513	-27%	25	荣盛发展	489	358	37%
11	华润置地	1,080	851	27%	26	阳光城	487	300	62%
12	金地集团	1,006	617	63%	27	中国金茂	485	303	60%
13	龙湖地产	858	543	58%	28	中国铁建	477	373	28%
14	招商蛇口	735	570	29%	29	融信集团	461	295	56%
15	新城控股	685	324	111%	30	首创置业	455	323	41%

数据来源：Wind、世联研究

（二）房企总体融资规模扩大，四季度骤然下降

2016年在宽松的货币环境下，融资渠道多元化，房企融资动作频繁，主要集中在前三季度。2016年1-9月，A股上市房企发行企业债964亿元，同比涨幅373.7%；发行公司债2,623亿元，发债金额已超2015年全年，实施增发1,073亿元，同比微降2.4%。房企资金状况良好，主要渠道融资规模增长，2016年房地产开发贷款总额为56,600亿元，同比保持着两位数的增长。

在2016年第四季度，受各类调控监管影响，融资规模略有收紧。A股上市房企在2016年第四季度发行企业债75亿元，与去年四季度同比下跌75.6%；发行公司债109亿元，同比下跌88.8%，实施增发194亿元，同比下跌64.5%，全年企业债与公司债同比涨幅可能不如早前预期。

图表 26 2015-2016 年前三季度及全年房企融资情况

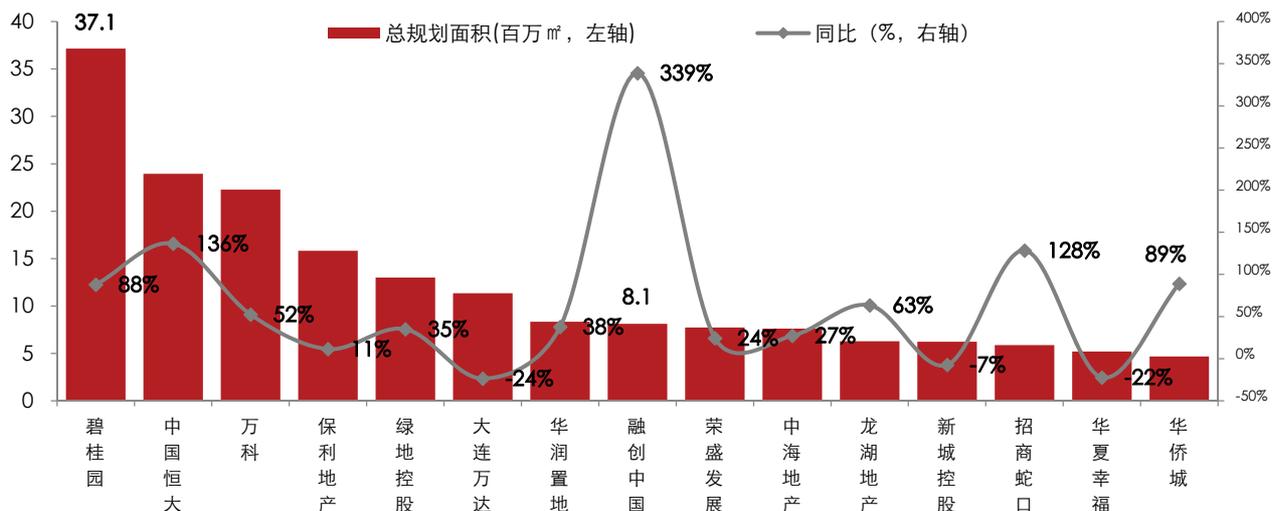
融资方式	说明	2015年 1-9月	2016年 1-9月	同比 (%)	2015年 1-12月	2016年 1-12月	同比 (%)
企业债	A股上市房企企业债金额(亿元)	204	964	373.70%	511	1,039	103%
公司债	A股上市房企实施定增金额(亿元)	1,542	2,623	70.10%	2,519	2,732	8.5%
定增	A股上市房企公司债金额(亿元)	1,099	1,073	-2.40%	1,646	1,451	-11.8%
房产开发贷款	人民银行房产开发房贷(亿元)	49,900	54,700	9.60%	50,400	56,600	12.30%
地产开发贷款	人民银行地产开发贷款(亿元)	15,500	15,700	1.30%	15,200	14,500	-4.60%

数据来源: Wind、世联研究

(三) 进入补库存周期, 开发商拿地热情高涨

企业融资渠道宽松, 开发商进入了补库存周期, 拿地积极热情高涨。15家标杆企业拿地面积(按规划面积计算) 1.8万[㎡], 仅有三家拿地面积同比增幅下滑。其中融创、恒大、招商蛇口三家企业规划面积同比增幅均超过100%。

图表 27 2016 年标杆房企拿地面积及同比情况



数据来源: 世联研究

全国房地产开发投资完成额在2016年达到了10.3万亿元, 同比增长6.9%;其中河南、广西、天津同比增速最快, 增速分别为28.2%、25.6%和22.9%;紧接着是广东和青海、江西。东北、西北、西南地区则出现了同比下跌较为严重, 新疆、黑龙江和辽宁分别为-7.6%、-12.8%、-41.1%, 在全国增速中排名倒数。

图表 28 全国各省房地产开发投资额及增速(亿元)

序号	省份	2015年	2016年	同比(%)	序号	省份	2015年	2016年	同比(%)
1	河南	4,818.93	6,179.13	28.20	17	上海	3,468.94	3,709.03	6.90
2	广西	1,909.09	2,397.99	25.60	18	浙江	7,111.93	7,469.37	5.00
3	天津	1,871.55	2,300.01	22.90	19	海南	1,704.00	1,787.60	4.90
4	广东	8,538.47	10,307.80	20.70	20	内蒙古	1,081.05	1,133.48	4.80
5	青海	336.00	396.92	18.10	21	安徽	4,424.86	4,603.56	4.00
6	江西	1,520.10	1,770.94	16.50	22	福建	4,469.61	4,588.83	2.70
7	宁夏	633.64	728.16	14.90	23	湖北	4,249.23	4,296.38	1.10
8	湖南	2,613.75	2,957.04	13.10	24	云南	2,669.01	2,688.34	0.70
9	甘肃	768.06	850.03	10.70	25	重庆	3,751.28	3,725.95	-0.70
10	吉林	924.24	1,016.76	10.00	26	贵州	2,205.09	2,148.96	-2.50
11	江苏	8,153.68	8,956.37	9.80	27	西藏	50.02	48.54	-3.00
12	四川	4,813.03	5,282.64	9.80	28	北京	4,177.05	4,000.57	-4.20
13	陕西	2,494.29	2,736.75	9.70	29	新疆	998.88	923.40	-7.60
14	河北	4,285.27	4,695.63	9.60	30	黑龙江	992.15	864.84	-12.80
15	山东	5,892.16	6,323.38	7.30	31	辽宁	3,558.64	2,094.85	-41.10
16	山西	1,494.87	1,597.35	6.90	--	--	--	--	--

数据来源：Wind、世联研究

房企集中投资在重点地区及热门都市圈，城市分化格局更加明朗。东北三省中的黑龙江及辽宁均为全国房地产开发商投资额增速的倒数一二；吉林虽然同比增速可观，然而体量较小，截止到2016年房地产开发商投资吉林的总额为1016.76亿元，约为广东投资额的十分之一；青海投资增速虽排全国第五，但是体量仅相当于广东的二十五分之一。

特征三：地王涌现，供需拐点

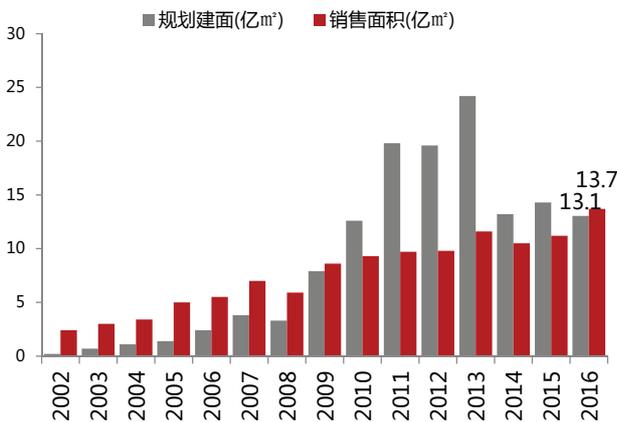
（一）供需拐点全面出现

自2002年来，全国住宅用地招拍挂新增建面137.6亿 m^2 ，商品住宅累计销售面积亿116.6亿 m^2 ，供应比销售多出近两成。2016年，全国住宅用地招拍挂新增建面13.1亿 m^2 ，商品住宅销售面积13.7亿 m^2 ，连续六年（从2010年起）全国商品住宅供应面积超过了成交面积的局势发生了逆转，土地供给出现拐点的同时，地王涌现。

分城市来看，一、三线城市也进入了供求拐点。一线城市土地长期供应不足，早在2015年就已进入商品住宅供应面积小于商品房销售面积的局面，2016年住宅用地累计规划建面供应更是远低于近年的水平。

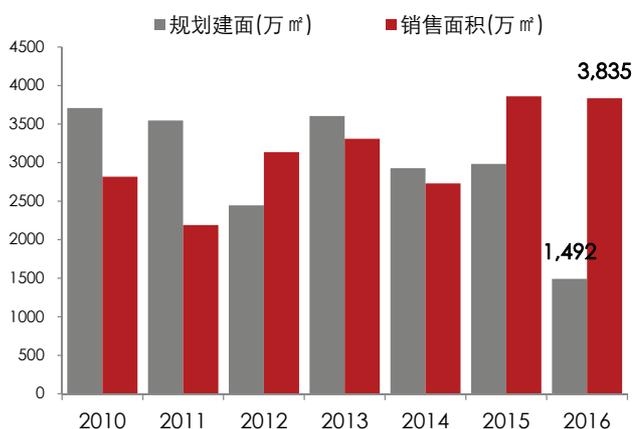
二线城市虽然今年土地供应面积超过了成交面积，但是仍是最有希望的。二线城市是中国城市化最大的受益方，有较强的人口吸附能力，土地市场需求比较旺盛，土地市场竞争激烈。二线城市2010年销售面积1.63亿 m^2 ，至2016年住宅销售面积达3.36亿 m^2 （近6年复合增长14.2%），是近年销售增长的主力；土地供求差距在逐年缩减，可以预见二线城市不久亦将进入土地供求拐点。三线城市在2016年进入政策性拐点，供应缩减，销量平稳，高企的库存缓慢消化。

图表 29 全国住宅用地招拍挂 新增建面及销售面积走势



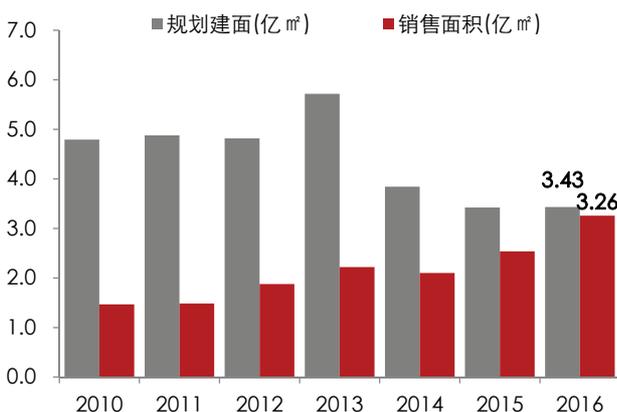
数据来源: Wind、世联研究

图表 30 一线住宅用地招拍挂 新增建面及销售面积走势



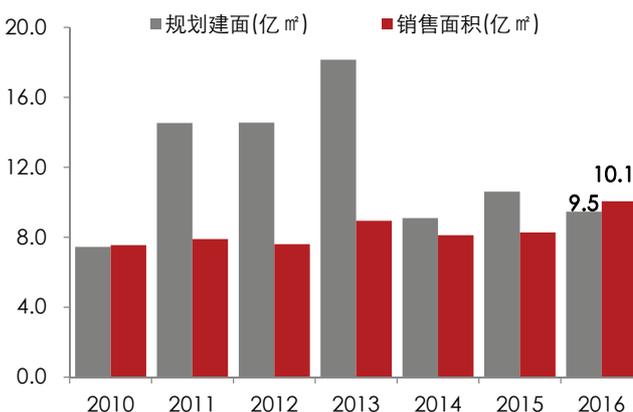
数据来源: Wind、世联研究

图表 31 二线住宅用地招拍挂 新增建面及销售面积走势



数据来源: Wind、世联研究

图表 32 三线住宅用地招拍挂 新增建面及销售面积走势

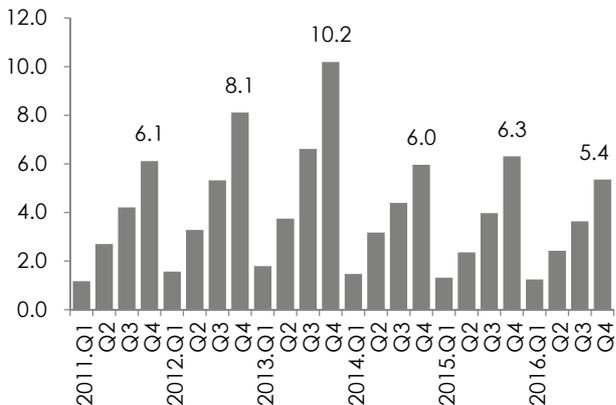


数据来源: Wind、世联研究

(二) 住宅用地价格飙升呈现量缩价涨态势

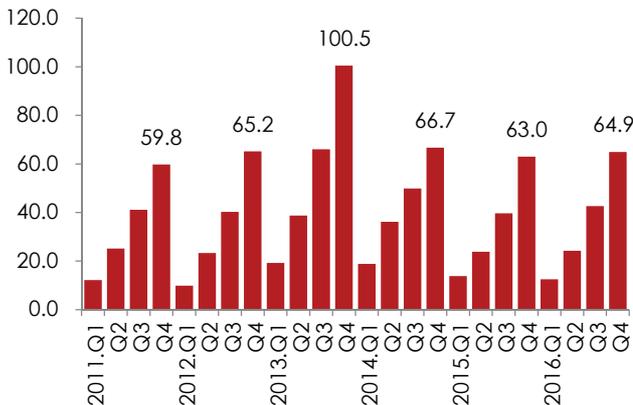
2016 年全年, 全国所有用地类型累计规划建面供应 32.63 亿㎡, 同比下跌 3.4%。另一方面, 2016 年所有用地类型累计出让金 3.69 万亿元, 同比上涨 24.6%。今年土地出让面积同比减少 3.4%, 但土地出让金的金额同比增长 24.6%, 成为房价上涨的直接推手。

图表 33 全国所有用地类型 招拍挂供应建面(亿㎡)



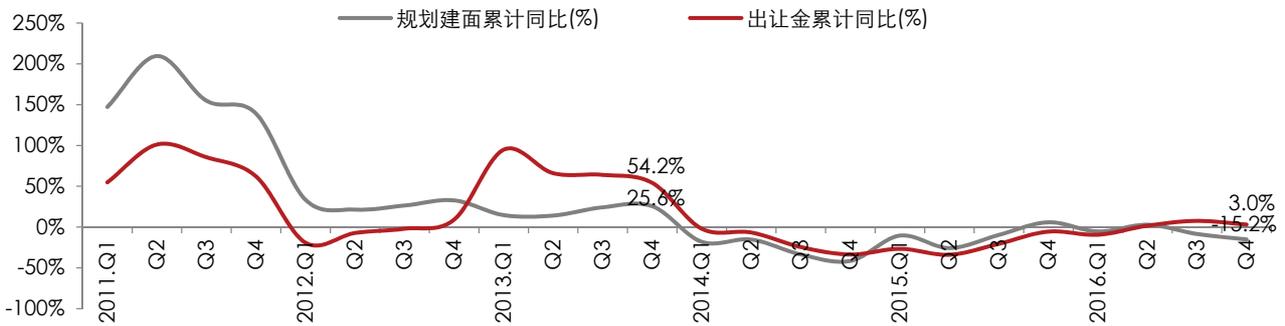
数据来源: 世联研究

图表 34 全国所有用地类型 招拍挂出让金(百亿元)



数据来源: 世联研究

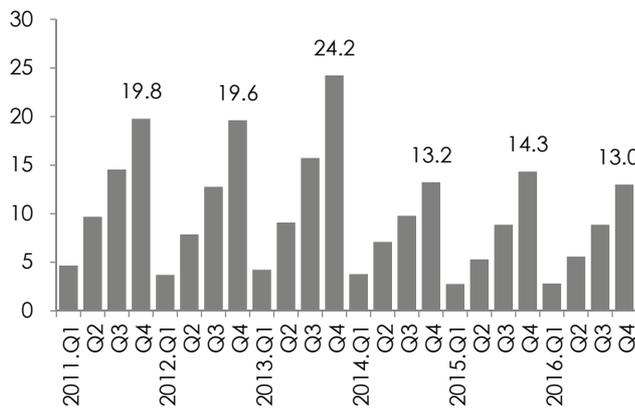
图表 35 全国所有用地类型 招拍挂供应建面及出让金 同比走势



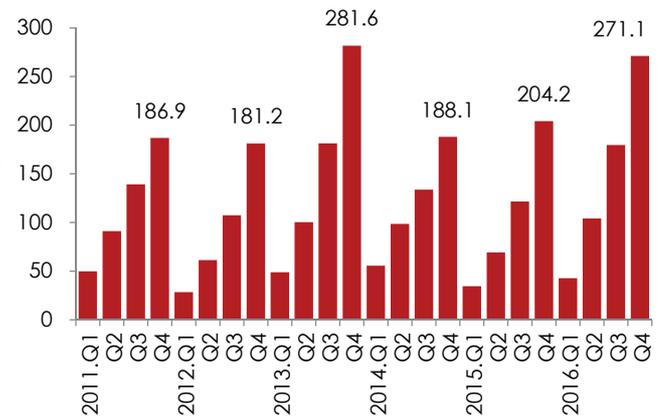
数据来源：世联研究

从住宅用地来看，住宅土地市场热度更高，是全国地价上涨的主要原因。虽然在土地调控政策的影响下，四季度住宅土地出让金增幅有所回落，但全年地价增幅仍远高于2013年。2016年全年全国住宅用地累计规划建面供应13.0亿㎡，同比下跌9.3%；而累计出让金2.7万亿，同比上涨32.7%。

图表 36 全国住宅用地 招拍挂供应建面(亿㎡)



图表 37 全国住宅用地 招拍挂出让金(百亿元)



数据来源：世联研究

数据来源：Wind、世联研究

图表 38 全国所有用地类型 招拍挂供应建面及出让金 同比走势



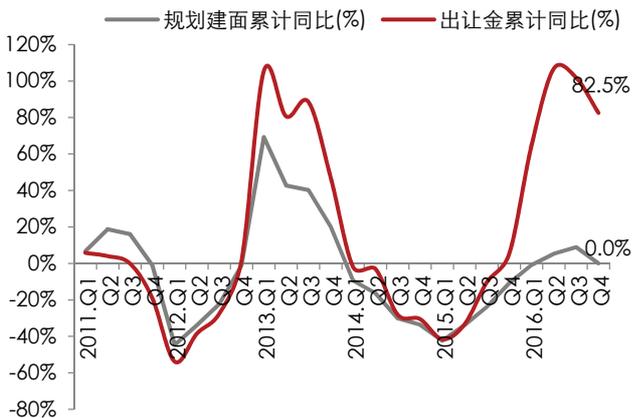
数据来源：世联研究

(三) 地王涌现，高价地集中在重点二线城市

2016年二线整体土地市场表现火热，住宅用地招拍挂供应建面总量几乎持平，但土地出让金累计同比高达82.5%，土地市场竞争激烈价格飙升。以土地成交总价10亿元以上、溢价率超过50%的土地定义为高价地（亦称地王）。2016年全国地王数量为146宗，比去年多出了70宗地，几乎翻倍。

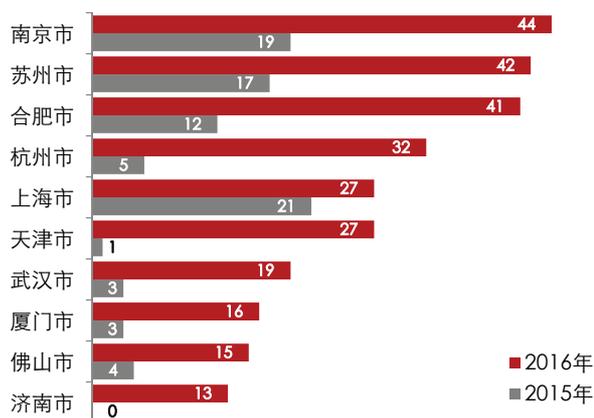
地王大量涌现，并集中在苏州、南京、合肥、杭州、天津、武汉等核心二线城市的态势越来越明显。其中南京、苏州、合肥今年均出现超过40宗高价地。一线土地供应紧张，核心二线城市市场需求旺盛，成为城市化的聚集点，是房企重点布局区域。

图表 39 二线住宅用地招拍挂 供应建面及出让金 累计同比走势



数据来源：世联研究

图表 40 高价地城市数量分布 (块)



数据来源：世联研究

特征四：政策频出，掷地有声

2016年房地产市场出现了新的局面，政策环境也随之发生了变化。热点城市房价、地价不断上涨，政策分化愈发明显，因城施策全面展开。在降库存系列政策的刺激下，部分热点城市出现楼市过热现象。

为了遏制投机性需求，防止房地产市场泡沫，地方政府在中央政策指导下，政策调控也经历着一个从全面宽松到一城一策的转变。从四季度开始，房地产政策逐步收紧，热点城市不断出台限购、限贷、限地等政策以控制房价、地价过快上涨。

全年由松入紧的政策走势明显的同时，中央从加强房地产长效机制建设，从非户籍人口、住房租赁、新型城镇化等方面着手，为房地产平稳发展建构良好环境。回顾全年，调控政策主要表现为以下特点：

(一) 新政频繁出台，引导市场平稳发展

2016年3月召开的“两会”期间，李克强表示，房地产市场要适应住房刚性需求和改善型需求，因城施策化解房地产库存，促进房地产市场的平稳发展。随后，住建部相关官员在十二届全国人大四次会议上表示，一线城市会是2016年的重点工作，要对一线城市继续增加供应，打击市场上的违法违规行为，限购政策不退出。至此，2016年房地产市场以去库存为主、因城施策分类调控的思路已经敲定。

图表 41 2016 年影响房地产行业的重要政策

分类	政策	时间	内容要点	作用
货币政策	央行保持稳健货币政策	1月、2月、7月	明确稳健的货币政策，保持灵活适度。保持金融机构存贷款利率水平，长贷利率保持在4.9%，存款准备金下调0.5%。	保持市场信心
信贷政策	首套房认定标准	3月	首套房：不限贷城市中，居民家庭商贷首套房最低首付比例为25%，可向下浮动5%。 二套房：商贷二套房未结清的最低首付为30%。	鼓励改善型住房消费，利好潜在需求释放和提振市场信心
财税政策	出台营改增细则	3月	个人购买2年以上(含2年)的非普通住房对外销售免征营业税。首套房90㎡及以下的减按1%的税率征收，90㎡以上减按1.5%的税率征收；二套房90㎡以下减按1%的税率征收，90㎡以上减按2%的税率征收。	企业税负压力明显减轻
公积金政策	公积金政策	1月、2月、4月	建设住房公积金综合服务平台、下调公积金存款利率及比例、扩大公积金使用范围	刺激需求，但作用有限
地方政策	地方政策	2月—11月，其中政策主要集中在10月前后	多地调控收紧，从限购、限贷、土地供应、市场监管方面进行调节。	打击投资客，对刚需客预期有一定的积极意义
保障房建设	棚户区住房改造	1月、7月	棚户区住房改造已完成超过600万套。	改善中低收入人群住房，增加中低价位住房供给
租赁市场	培育发展租赁市场	2月、5月、6月	住房租赁补贴、推进住房制度建设健全、鼓励住房租赁消费、双向税收优惠。	稳定及改善租赁市场

数据来源：世联研究、公开资料收集

12月召开的中央经济工作会议上强调，要以“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，明确强化房屋居住属性，以货币信贷政策、土地供应及长效机制建设、去库存等多方面政策千方百计抓好房地产调控，确保房地产市场平稳健康发展。

（二）地方因城施策注重稳楼市，房地产市场出现积极变化

从出台新政中央“分类调控、因城施策”的方针指导下，20余城在国庆期间集中出台新政。在国庆新政潮后，仍有上海、杭州、成都等出台“补丁”政策，长沙则首次出台新政。截止2016年12月，全国已有至少24个城市出台了50多次调控措施。调控政策出台后，四季度这些热点城市已经开始降温，成交量下滑，房价涨幅缩小或微跌，调控效果正在显现中。

1. 一线城市供给侧调控

为了保持房地产市场的平稳发展，房价涨幅过快，一线城市率先出台调控政策。3月沪深两市带头加码限购限贷政策，6月份北京通州商住限购，进一步限制外来投资客，为过热的市场需求降温，也将促使市场回归理性。10月开始，一线城市开展供给侧调控，并对中小户型、人才公寓、租赁住房都提出了相关的计划。

图表 42 一线城市政策变化

城市	政策	
	2月-9月	10-12月
北京	暂停向已拥有1套及以上住房的本市户籍单身人士、非本市户籍居民家庭、已拥有2套住房本市户籍居民家庭、无法提供在本市连续5年以上缴纳社保的非本市户籍居民家庭出售。	90/70政策、安排自住型商品住房入市交易；加大中低价位、中小套型普通商品住房供应比例，购买普通自住住房首套首付比例为35%，二套房首付比例上调为50%。
广州	公租房保障政策升级	加大住宅用地供应比例，确定租赁住房建设规模
深圳	非深户购房社保缴交年限提高至3年，对购房人家庭名下在本市无房但近2年内有住房贷款记录的并在本市已有1套住房但已结清相应住房贷款的，首付比例为最低4成。	90/70政策、中小户型供给、人才住房、保障房加大供给
上海	非本市户籍居民家庭缴纳个税或社保年限调整为满5年，2套普通住房首付不低于5成，2套非普通首付不低于7成。	配建人才公寓，增加开发商自持住房比例

数据来源：世联研究

深圳除90/70政策外，还对小户型供给、人才住房、保障住房、特区外住房等政策性住房的供应力度提出要求。北京也提出90/70政策要求，在核心区要保证90㎡以下的住房面积达到总供给量的70%以上。此外，北京还针对自住型商品住房出台政策，要求尽快安排第一批自住型商品住房入市交易，加大中低价位、中小套型普通商品住房的供应比例。

广州则针对住宅用地进行政策调整，要求加大住宅用地供应比例，同时提出租赁住房建设规模一定要扩大或尽快确立起来。上海则在人才公寓方面着手，提出多渠道配建人才公寓，增加开发商自持住房比例。

政策出台后，一线城市房价增速下滑，成交量持续下降。世联客户上门指数研究所得，一线调控政策收紧后，一线城市客户上门指数为15.6，同比下跌35.2%。

2. 二线需求侧调控

图表 43 二线热点城市调控政策

政策	城市
提高首付	
未结清贷款的2套房首付提升至八成	南京、苏州
非户籍购房者有连续缴交一年社保限制	南京、苏州、合肥、厦门、珠海、福州
非户籍购房者购房1套住房	成都
限购	
部分区域禁外地购2套	天津、南京、杭州、廊坊
全市限外地购1套（需1年以上社保或纳税），禁外地购2套，禁本地购3套144㎡以下住房	厦门
市区及昆山限外地购2套（需1年以上社保或纳税）	苏州

数据来源：世联研究、公开资料收集

二线城市收紧效应持续蔓延，调控频加码。热点二线城市房地产市场持续高温态势，二季度已有一轮收紧政策出台，但市场热度依然不减，调控收紧政策也在不断扩围。热点二线城市通过重启限购限贷抑制非理性的购房需求、制约部分非刚需人群的资金来源。

二线城市主要在需求端调控，从调控方法来看，以限购、限贷、加强市场监管及舆论控制为主。以限购限贷为主的为核心二线城市如上半年涨幅最高的小四小龙（苏州、南京、合肥、杭州）等，其中，最高首付出现在南京、苏州，首套未结清二套房首付高达八成；除最高首付外，核心二线城市还出现了非本市户籍购房限制，要求连续缴交社保。此外，以加强市场监管及舆论控制为主要调控手段的则有普通

二线城市，如南京、南昌等；即使这些普通二线城市也有出台限购限贷政策，但对非户籍购房者住房的连续缴交社保年限并没有加以限制，还是允许购买的。

总的来看，一二线在因城施策、分类调控上，注重抑制投资投机的同时，仍保持对合理消费者需求的支持，并且地方进行多轮政策调控逐步升级，房价走势明显趋稳。

3. 三四线加大力度去库存

2016年，纵观十一前后全国楼市，并非都是“一片火热”。当前库存压力主要集中于大多数三四线城市，去库存稳楼市的政策不断出台，进一步化解房地产既有和潜在库存，不断优化供给结构，稳定市场预期。

在东三省及中部地方政府政策里，出现了降低房地产交易税税收、放宽公积金贷款、降低首付等，且这些支持东三省及中部地区的政策大部分都得到了中央政府的支持。

图表 44 东三省及中部地区去库存政策

主要方向	城市	政策
住宅去库存	哈尔滨	落实房地产交易税税收优惠、放宽公积金贷款、购房优惠政策；
	沈阳	鼓励开发企业给予大中专毕业生“首付分期付款”、购房贷款优惠利率支持；
	太原	“16条”：降首付、扩大住房公积金范围等；
住房租赁 市场建设	辽宁	支持房地产开发企业向租售并举转型，利用已建成住房或新建住房开展租赁业务，出租库存商品住房；
鼓励非住宅 去库存	绍兴	加大控制非住宅用地供应力度、加大税收财政补贴、鼓励人才购买；
	石家庄	调节土地供应节奏、发展商业服务业用房存量。

数据来源：世联研究、公开资料收集

[2017年：预言]

2017年房地产市场的展望

一沙世界，一花天堂

我们并非置身事外的预言家，从1993年开始，我们一直是房地产服务的提供者，是房地产市场的积极参与者和忠实的观察者，我们探寻市场发展的逻辑，并形成观点。

2011年至2016年，我们分别写下《岁暮天寒 渴望春天》、《心有猛虎 细嗅蔷薇》、《花开花落 云卷云舒》、《胸有惊雷 面如平湖》以及《明道若昧 进道若退》，而在2017开始之际，我们落笔《一沙世界 一花天堂》。

回望2016，在宽松的货币环境之下，房地产市场发展进入第30个年头，销售额、销售面积均创历史新高，一线城市商品房均价创新高，土地市场地王数量创新高，房企销售业绩创新高。透过昂扬的房地产市场——这一粒沙，我们能透视到背后坚定的逻辑：都市圈崛起，消费升级，金融渗透，资产价格在货币与政策中摇摆。这是房地产市场最好的一年，但也许是最糟糕的一年，市场如此多变敏感，消费者既狂热又理性，滞销与大卖、库存与清盘只在一线之间。当岁月的尘埃在历史上落定，又一个美丽的春天即将到来之际，面对辉煌而跌宕的2016，我们更愿意把可能迎来拐点的2017年看作既是一个时代的终结又是一个时代的开始，转型已然成为社会的主旋律。房产企业较之其他传统行业，既手握重金，又链接无数新领域。2017，越来越多的资本回归理性与冷静，让我们忘却机巧之心，像匠人一样专注，抓住现在，开启未来。如英国诗人威廉·布莱克所言“一沙一世界，一花一天堂。双手握无限，刹那永恒。”

2017年，城市分类有保有压，稳字当头理性发展。我们曾在去年年报《明道若昧 进道若退》中提到城市分化的行情继续上演，房企回到大中城市的趋势亦不变。回顾2016年，城市分化的行情被再次印证。全国来看，一二线热门城市商品房均价上涨，并带动周边城市销售套数同比加速增长，都市圈效应明显。2016年各线城市商品房住宅销售套数超过10万套的城市达20个，其中一线城市2个，二线城市14个，三线城市4个。这些排名靠前的城市不仅有一线城市如上海、广州，区域性核心城市如武汉、郑州、长沙、合肥，还包括大都市圈周边的卫星城市惠州、东莞、中山。同时，这些城市也是房企热衷于拿地、进驻的热门城市，地王频现，地价屡创新高。然而，持续三个季度的2016年火爆行情在10月戛然而止，收紧调控政策出台后，一线城市房价增速下滑，成交量持续下降。多数热点城市周成交量在限购限贷政策出台后迅速出现了比较明显的下滑，之后部分城市虽有所恢复，但较调控前水平差距依然较大。据世联客户上门指数研究显示，调控政策收紧后，一线城市客户上门指数为15.6，环比下跌35.4%，调控政策效果显著。我们认为，2017年房地产市场的政策调控将不断被贯彻，在房屋回归居住属性、遏制投机需求与抑制资产泡沫的主基调下，限购限贷的范围将有所扩大。同时，新型城镇化与农民工市民化的大方向下，三四线城市将迎来去库存卓有成效的一年，从2016年来看，东三省在2017年全无新开工的情况下，仍需要6.7年完全消化库存，但去化周期相对于2015年已缩短了0.4年。2017年，政策影响下，分类有保有压的行情上演，一线城市稳字当头，销售量趋势向下；二线城市受益于城市化影响，依然是出量主力；三四线城市政策托起，去库存与城镇化结合带来的机遇，将令人期待。

土地供需拐点逐渐显现，轨道配套重塑城市价值。2016年，住宅用地供求出现拐点，自2002年来，全国住宅用地招拍挂出让面积137.6亿 m^2 ，商品住宅累计销售面积116.6亿 m^2 ，供应比销售多出近两成。而2016年，全国住宅用地招拍挂出让面积13.1亿 m^2 ，商品住宅销售面积13.7亿 m^2 。近6年首次出现销售面积大于出让面积的情况，土地供需出现拐点。分城市来看，一线城市土地长期稀缺，三线城市在2016年土地供需进入政策性拐点，供应缩减，销量平稳，高企的库存正逐渐消化。二线城市销售面积从2010年的1.63亿 m^2 ，至2016年达3.36亿 m^2 ，销售量翻番，是近年销售增长的主力，二线城市2016年土地面积供应超过需求，但供求差距在逐年缩小。二线城市基本处在城市化进程的第三阶段，经过吸纳一线城市回流人口与承接三线城市迁移人口，二线城市成为最大的受益方。从世界城市的发展进程来看，都市圈的发展与聚集是不变的趋势，中国城市的一二三线的划分方法有着历史的痕迹，但现在看来，可能并不完备。我们认为，伴随着城市化进程的不断深化，城市的价值与功能将被重新定位，而轨道交通与配套，在重塑城市价值的过程中，起着至关重要的作用。“八横八纵”的提出，标志着轨道建设进入3.0时代，各城市群与主要都市圈的城际轨道规划先后落地。轨道在加强城市间的交通连接的同时，也改变了城市间的人流、物流、信息流的运营效率。2016年是轨道交通的跃迁之年，而2017年，高铁改变城市、轻轨改变城际、地铁改变城区，轨道将改变城市区域价值。

房企发展进入无人区。2016年，房地产行业走到新的高点，前三名开发商销售额已经突破3000亿元。虽然整个行业进入史无前例的火热阶段，但在转型和去库存的当口，我们也理性的认识到，所谓一沙一世界，从房地产行业依然可以窥见整个市场的经济规律。受到供求关系、消费升级、城市化升级的影响，这种井喷式的粗犷发展并不意味着所有房企都能享受红利，也并不意味着高速增长可以持续。作为中国营业收入最高的行业之一，房企如何发展、如何借鉴，均已进入无人区。站在2016的终结点上，无论是开发商还是服务商，靠规模继续走下去可能难以为继了。好的留下，差的退场，去伪存真的关键阶段，房企的并购与转型、行业的整合也已经进入快车道。所谓一花一天堂，经过2016的积累与储备，房企手握重金，站在2017年的新起点上，转型有了最充分的物质基础，作为跟人民生活方方面面都有联系的房地产业，转型有了好的平台与通道。无论从产业地产到特色小镇、从规模到运营、从金融到服务，深化与转型都有很大空间，是新的领域与新的起点，亦是容易到达的天堂。

放眼房地产行业中长期的发展，长效机制的建立将产生深远影响。所谓“三十年为一世而道更”，房地产走向第一个三十年的末端，大道与规则都将发生变化，行业走到新的高点，房企和购房者都将转变。2016年9月后，一系列密集的调控政策出台，前三季度过热地区的楼市受到显著影响，调控有力有效。12月，“促进房地产市场平稳健康发展”被列入供给侧改革的重点内容，中央提出综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。从过往的实施政策来看，调控政策多样化但稍显单一，而2017，多种政策将会综合运用，更加完善。取地资金的严格审查、信贷门槛的提升、土地的确权与续期、房产税的靴子是否落下、服务机构的经营规范化等多种调控手段，都逐步具备了实行条件，综合建设与运用将在2017年重构整个行业。我们认为，不仅仅在有效调控火热的2016年，长效机制的建立是规范房地产行业健康平稳发展的重要基石，2017年将成为跨界政策与长效机制建设的政策元年。

展望2017年房地产市场的短期走势，从政策层面来看，调控手段的多样化与综合化，分类有保有压的两种政策基调将持续存在，成为2017年不可忽视的决定性因素。销售方面，从需求来看，严厉的限购限贷政策将消除一部分以投机为主的购房需求，同时也限制了一部分尚未具备购房资格的购房者需求。2016年4季度购房者信心指数跌至46.5，较3季度下降10.0、低于50.0中性水平，表明购房者对未来房地产市场持有悲观态度，采取实际购买行为可能性较低。同时，货币政策稳中偏紧，市场逐渐回归理性，有效需求目前看来稍显不足。从供应来看，就目前形势，库存压力尚有缓解但还未释放完全，预计伴随着国家新型城市化与去库存结合的浪潮，库存压力在2017年将得到有效释放。但全年尤

其是上半年，市场的供应量将不会有所提升。我们预计，一二线城市供应紧缩，销量将同比大幅下降；三四线城市受到政策托举，销售量上升、库存量下降。总体来看，2017年全国商品房销售面积难以达到2016年的整体水平。房价方面，走势以稳为主，不会出现大起大落。分化现象较2016年稍有缓解，一线城市房价稳中微调，抑制泡沫与投机为主基调，但同时受到供应紧缺需求仍在的影响，大幅下挫的可能性也不大；二线城市分不同区域，2016年价格上涨幅度较大城市将不会延续，但依旧是增量的主场；三线城市分化稍显，都市圈卫星城受核心城市限贷限购政策影响，需求外溢可能巩固价格基础，而其他三线城市将受到大力去库存政策影响，止跌企稳。我们预计，2017年全国商品房销售金额较2016年下降是大概率事件。房企方面，并购与整合进入快车道，资金渠道收紧的局面下，大部分开发商会采取迅速跑量的策略，优胜劣汰的格局会进一步加剧。

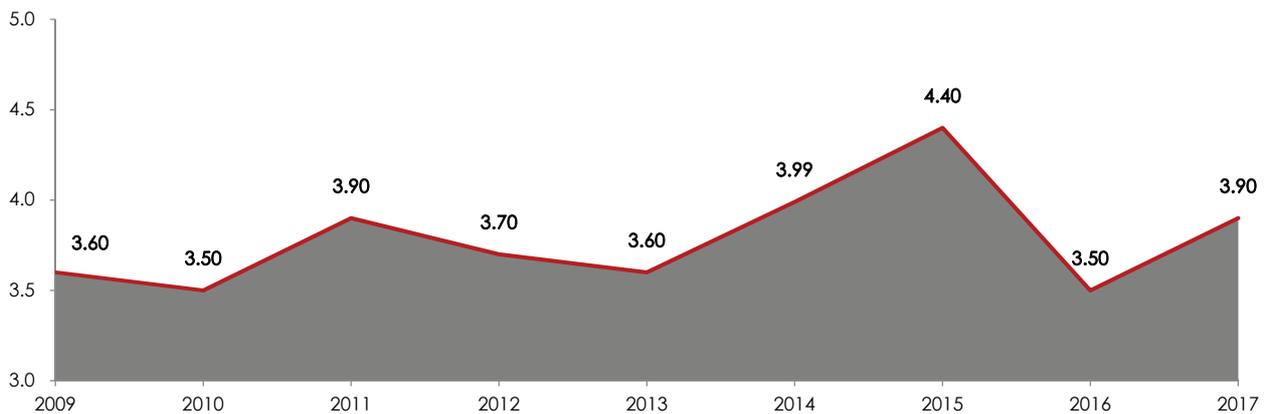
所谓双手握无限，刹那是永恒，2017年是值得让历史记住的年份。我们认为，2017年，站在高峰后的起点、长效机制的建设元年，不必轻易估算与判断，专注于做一个匠人，把握现在亦是把握未来。

展望一：全球局势波动，中国稳字当头

（一）外部经济环境复杂性升级，发达经济体政策转向

2016 年以来，全球普遍受到资产荒、负利率或政局变化的影响，“黑天鹅”事件频发，在动荡之中步履维艰地推进着经济复苏。从年初的金融市场异动，到英国脱欧，再到年末特朗普当选美国总统，几大“黑天鹅”陆续挑战着全球经济体的脆弱神经。因而，世界贸易组织（WTO）于年内两次下调 2016 及 2017 年进出口总额增速预期；其中，2016 年全球贸易增速降至 2009 年以来最低水平，展望 2017 年的经济前景，形势依旧不容乐观。

图表 45 全球贸易增长率（年,%）



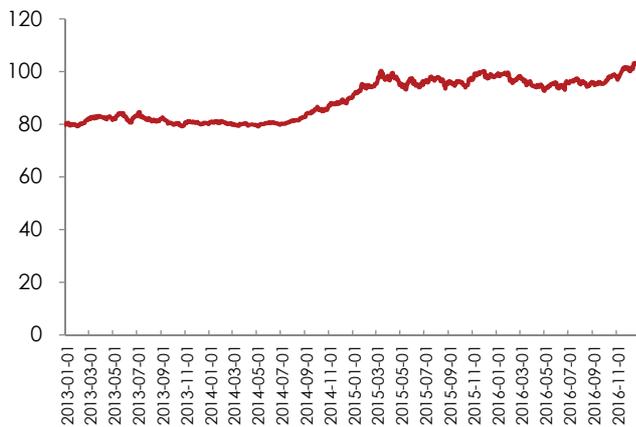
数据来源：Wind、世联研究

1. 美国经济抬头，特朗普效应催化加息进程

作为 2016 年最受瞩目的政治事件之一，特朗普当选美国总统，的确出乎市场的意料，全球政坛、金融市场措手不及。然而，基于特朗普的商人属性及新政纲领，可以看出 2017 年起，美国由宽松货币政策转向扩张性财政政策的趋势鲜明；其中，减税、扩大基建投资规模等举措皆有望刺激消费与就业，进一步提升美国经济增速预期。此外，特朗普效应蔓延下的美国股市、美债收益率、美元指数及就业情况都有乐观表现；标普 500 及道琼斯指数屡创新高、美元指数于 2016 年 12 月 23 日更是刷新了近 13 年内的新高、就业率自 2016 年下半年逐步上升，并于 11 月达到次贷危机后的最高水平（4.6%），都从侧面反映了特朗普政府成为美国经济增长希望所在的一种可能性。

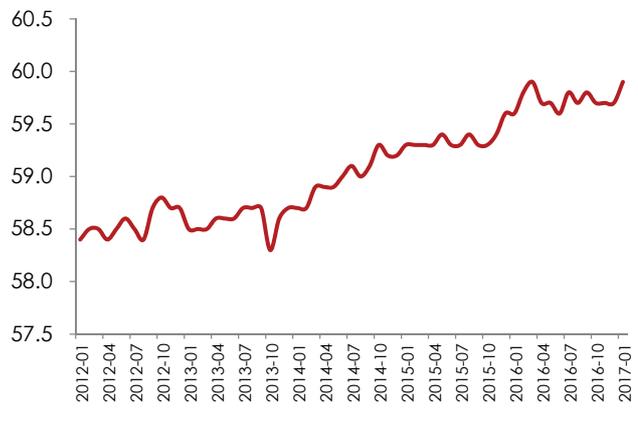
然而，特朗普总统在 2017 年 1 月初的就职演说中承诺“买美国货，雇美国人”，再次为美国披上了贸易保护主义的外衣，预计中美两国的贸易与汇率之争在所难免，也将给全球带来不容忽视的冲击。

图表 46 美元指数 (日,2013.01=100)



数据来源: Wind、世联研究

图表 47 美国就业率(季调,%)



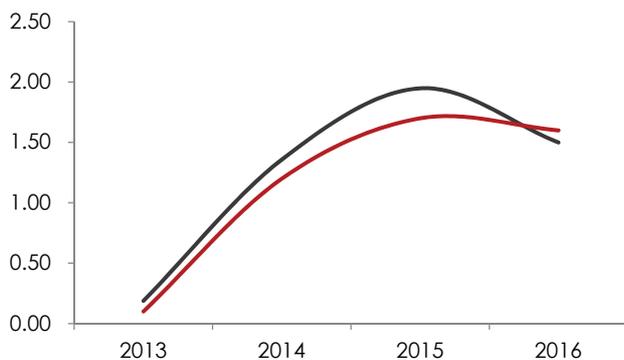
数据来源: Wind、世联研究

2. 欧洲渐有起色, 但仍是 2017 年全球经济的一大变量

回首 2016 年, 欧洲作为全球重要经济体, 全年处于缓慢复苏的状态。欧元区自 2014 年以来的实际 GDP 增长水平略高于经济学家对当季的预期, 就业情况有所好转(2016 年 12 月的失业率为 9.6%, 为 2009 年 7 月以来最低水平), 此外, 欧洲企业投资和家庭投资呈增长态势, 说明欧洲经济的复苏确有起色。然而, 经济复苏的动力依然不足, 主要阻碍来自于两点: 1、日益频发的恐怖袭击与难民危机所引发的社会动荡; 2、英国脱欧公投带来的政治不确定性及贸易不便利性。前者在一定程度上打击了投资者及消费者的信心, 后者间接导致了英镑下挫, 并有可能持续对英国与欧盟的贸易产生负面影响。

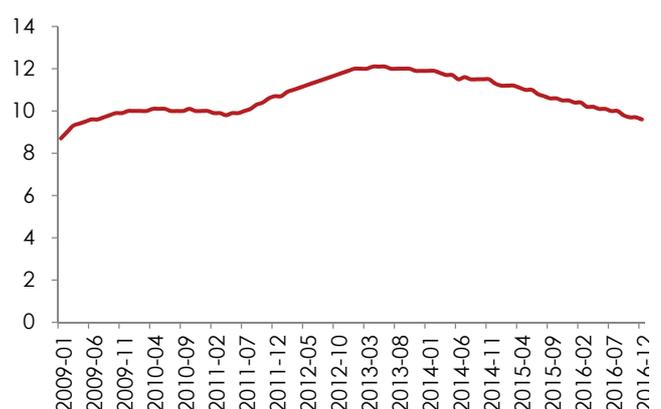
着眼 2017 年, 民粹主义及逆全球化两大趋势恐将延续。法、德、荷相继进入大选, 并将贯穿 2017 年前三个季度, 或将给欧洲政局和市场环境带来高度的不确定性。我们认为, 欧洲经济形势虽有起色, 但依旧严峻, 欧元存在的危机乃至崩盘风险, 将进一步使得全球经济的希望落在中、美两国间。

图表 48 欧元区实际 GDP 增长情况(年,%)



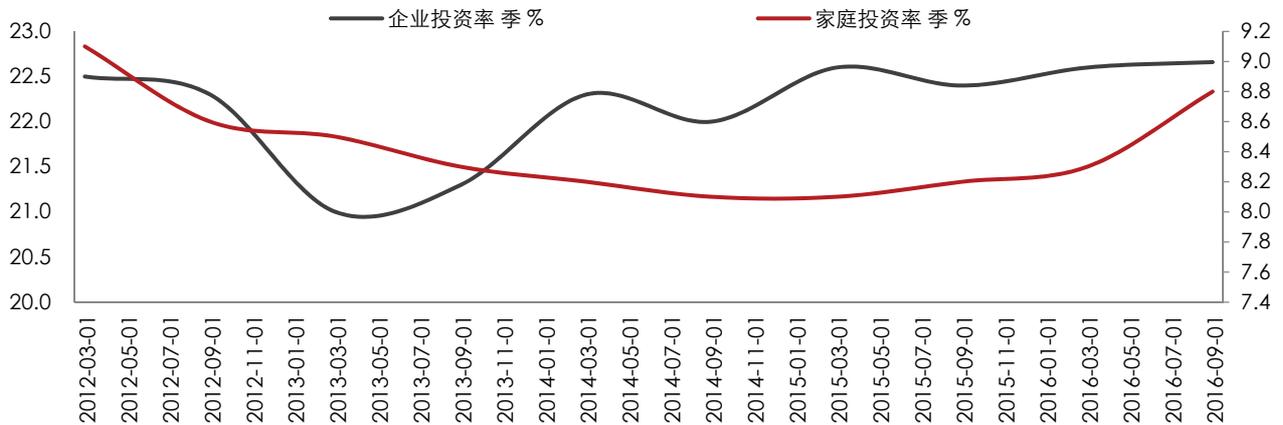
数据来源: Wind、世联研究

图表 49 欧元区失业率(季调月,%)



数据来源: Wind、世联研究

图表 50 欧洲企业投资和家庭投资占经济总增加值比重

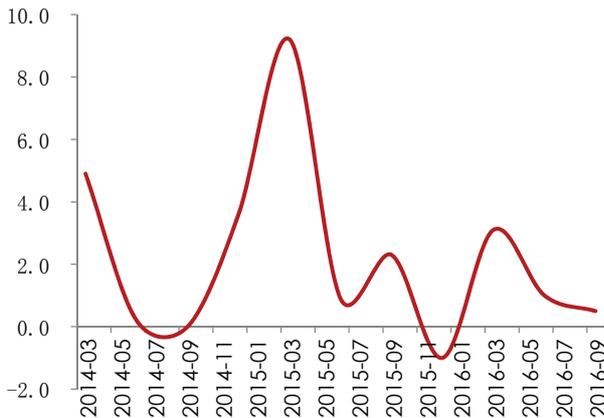


数据来源: Wind、世联研究

3.日本复苏疲软, 2017 年经济或将停摆

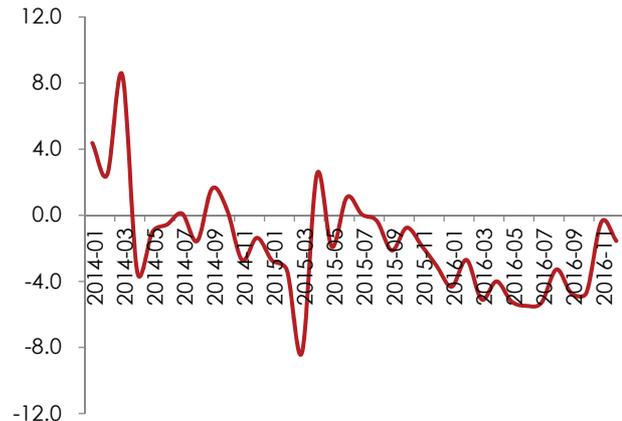
自 2016 年 1 月起, 为刺激国内经济增长和通胀, 日本央行开始了负利率实验, 并对此表示乐观, 称“日本经济正在延续温和的复苏态势”。然而, 2016 年三季度日本经济增长从 2.2% 的年化增长率下修至 1.3%, 增势渐弱。此外, 日本商业消费额同比增速下降、消费者信心指数同比下降及出口不振都印证了日本经济的颓势。我们认为, 鉴于 2016 年复苏疲软及通缩压力的双重困局, 2017 年的日本经济或将停摆, 在海外投资方面, 日本市场的相对吸引力恐将进一步下降。

图表 51 日本 GDP 增速(季调月,%)



数据来源: Wind、世联研究

图表 52 日本商业销售额同比(%)



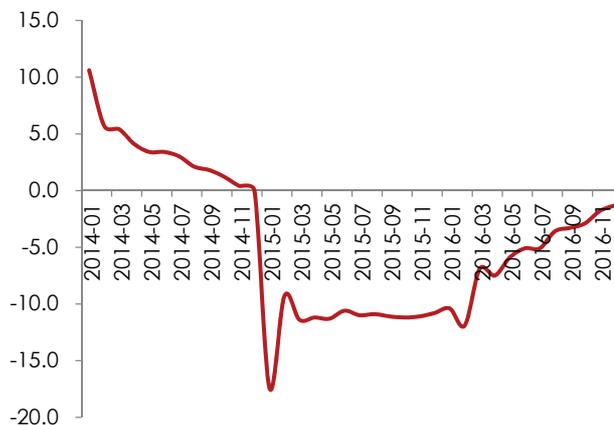
数据来源: Wind、世联研究

图表 53 日本消费者信心指数



数据来源：Wind、世联研究

图表 54 日本进出口金额同比 (%)



数据来源：Wind、世联研究

(二) 中国经济先稳后进，房地产回归本源

2016 年是中国经济保持稳定增长的一年，尽管全球局势动荡，“黑天鹅”频现，中国 GDP 比上年增长 6.7%，突破 70 万亿元，依旧符合市场预期，在全球经济表现不佳的背景下，实属不易。展望 2017 年，中国宏观经济继续以稳为主基调，不求高速度，但要保底线。根据 2016 年中央经济工作会议的精神主旨，“在稳的前提下要在关键领域有所进取，在把握好度的前提下奋发有为”，财政政策方面，中央指出“须更积极有效”，以支持基建投资；货币政策方面，中央提倡“稳健中性”，或意味着 2017 年其将适度宽松于 2016 年，以支持扩张性财政政策，从而稳定经济增长。无论积极的财政政策还是稳健的货币政策，政策组合、协同实施才能发挥最大效能。

在中国经济稳中有进的同时，最大的外部不确定性或来自美国新任总统特朗普。自 2017 年 1 月 20 日宣布就职以来，特朗普政府陆续实施废止 TPP、增税修建美墨边境隔离墙、约谈药企敦促降价等一系列大动作，体现了当届政府“主动出击”的特性，而中国作为美国最大的贸易伙伴，受到美国或正面或负面的针对性政策和冲击是大概率事件。

图表 55 中国 GDP 增速



数据来源：Wind、世联研究

聚焦 2017 年的中国房地产行业，随着政府调控力度在重点区域的加强，以及 2016 年 12 月 16 日中央经济工作会议对楼市的定调——“房子是用来住的，不是用来炒的”，2017 年行业或将结束“稳增长”的态势，重点转向“防风险”。历经三十年的起伏，楼市已经到达一个顶峰，2017 年或将成为其正本清源的元年。

中央经济工作会议提出，要建立房地产长效机制，包含金融、税收、法治等方面。关于房地产长效机制的建立，地方政府已开始陆续的尝试和创新，2017年，不排除出台相关房地产税方面重要措施的可能性。

图表 56 中央经济工作会议精神梳理

内容	2016 定调 2017	2015 定调 2016
工作基调	稳中求进，稳是主基调	稳中求进
突出矛盾	重大结构性失衡是根源	产能过剩
财政政策	须更积极有效	加大积极财政政策的力度
货币政策	须保持稳健中性	稳健、灵活、适度
金融政策	杜绝系统性金融风险	完善汇率形成机制
经济风险	防控资产泡沫	防范化解金融风险
重点任务	供给侧结构性改革、农业、实体经济、房地产	三去一降一补
改革重心	国企国资、财税金融、一带一路	国企改革、对外开放、新型城镇化

数据来源：世联研究、公开资料收集

展望二：政策贯彻坚定，分类有保有压

2016年12月14日至16日，中央经济工作会议在北京举行，提出要坚持稳中求进工作总基调，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，促进经济平稳健康发展和社会和谐稳定。其中，“促进房地产市场平稳健康发展”被列入供给侧改革的重点内容，要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。我们认为，2017年的房地产市场，政策环境将贯彻调控，分类有保有压。2017年将成为跨界政策与长效机制建设的政策元年。

图表 57 2016年下半年重要会议有关房地产的表述

日期	会议	要点
2016年9月6日	住建部发布贯彻《法治政府建设实施纲要（2015~2020年）》的实施方案	要完善房地产宏观调控。根据房地产市场分化的实际，坚持分类调控，因城施策。坚持加强政府调控和发挥市场作用相促进，使房地产业与经济社会发展和群众居住需求相适应。
2016年11月4日	10月国民经济运行情况新闻发布会	房地产调控政策取得了初步成效，房价环比涨幅明显回落。
2016年12月9日	中央政治局会议	加快研究建立符合国情、适应市场规律的房地产平稳健康发展长效机制。
2016年12月14-16日	中央经济工作会议	促进房地产市场平稳健康发展。综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。
2016年12月21日	中央财经领导小组第十四次会议召开	规范住房租赁市场和抑制房地产泡沫。要准确把握住房的居住属性，以满足新市民住房需求为主要出发点，以建立购租并举的住房制度为主要方向，以市场为主满足多层次需求，以政府为主提供基本保障，分类调控，地方为主，金融、财税、土地、市场监管等多策并举，形成长远的制度安排，让全体人民住有所居。
2016年12月26日	全国住房城乡建设工作会议	要千方百计抓好房地产调控，确保房地产市场平稳健康发展，热点城市控房价，三四线城市和县城去库存将是2017年房地产工作的重点。

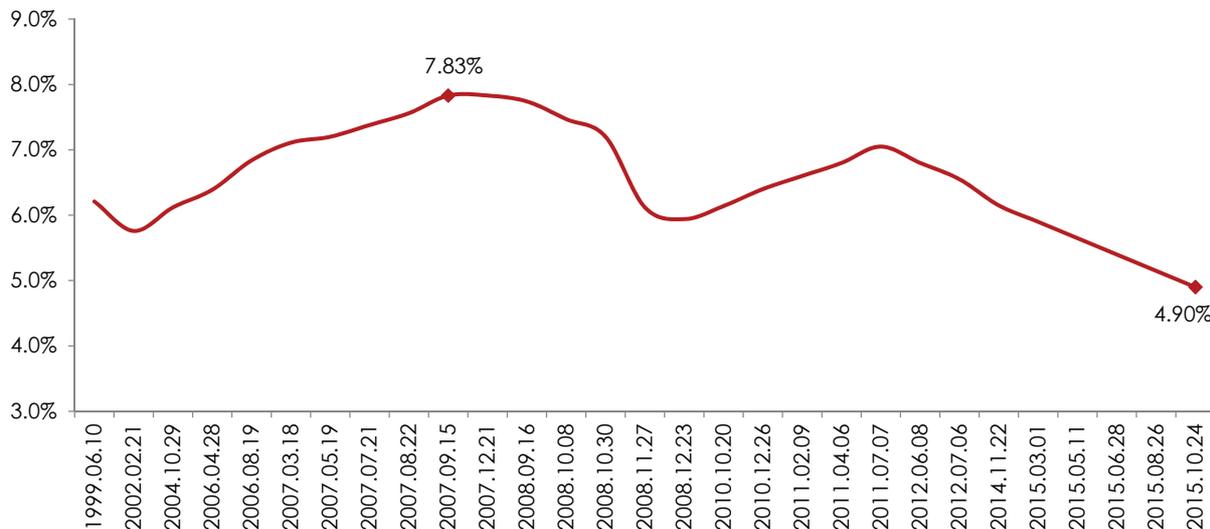
数据来源：世联研究、公开资料收集

（一）调控政策的贯彻将会延续

1. 流动性结构性收紧，货币全面宽松不再

中央经济工作会议定调 2017 年货币政策要保持稳健中性，要在宏观上管住货币，微观信贷政策要支持合理自住购房。结合房地产行业严格限制信贷流向投资投机性购房、抑制投资性需求的主调，我们认为，流动性将会呈现出结构性收紧，货币全面宽松政策将不再。

图表 58 金融机构人民币存贷款利率基准（五年期以上）



数据来源：世联研究、Wind

2. 地方调控继续升级，限购范围将持续扩大

2016 年 10 月北京、深圳、上海等 24 座城市出台楼市调控政策，11 月上海、深圳、天津、武汉等 8 座城市调控再度加码，12 月郑州、武汉、西安等 9 座城市扩大限购限贷范围。至此，多个热门城市进入史上最严厉调控政策时期。统计局公布数据显示调控政策初见成效，一线和热点二线城市房价走势明显趋稳。

我们认为，2017 年，在楼市调控大局已定的背景下，将持续处于严控调整期，限购限贷范围将持续扩大，调控力度将持续升级。

3. 各类资金入市，将严格受限

中央提出：“要把防控金融风险放到更加重要的位置”、“着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力。”房地产行业是防范经济金融风险的重要关注点，加强房地产金融监管将在 2017 年屡被提及。2016 年 10 月，中国银监会召开三季度经济金融形势分析会，要求严控房地产金融业务风险，严格执行房地产贷款业务规制要求和调控政策；规范各类贷款业务管理，严禁违规发放或挪用信贷资金进入房地产领域；加强理财资金投资管理，严禁银行理财资金违规进入房地产领域；加强房地产信托业务合规经营。

11 月，沪深交易所相继收紧房地产企业公司债审核条件，提高准入门槛。国家发改委下发《关于企业债券审核落实房地产调控政策的意见》，要求严格限制房地产开发企业发行企业债券融资用于商业性房地产项目。

此前，国务院《关于印发互联网金融风险专项整治工作实施方案的通知》指出，房地产开发企业、

房地产中介机构和互联网金融从业机构等未取得相关金融资质，不得利用 P2P 网络借贷平台和股权众筹平台从事房地产金融业务；取得相关金融资质的，不得违规开展房地产金融相关业务。

以上海为例，2016年10月起，拿地资金方面，银行贷款、信托资金、资本市场融资、资管计划配资、保险资金等不得用于缴付土地竞买保证金、定金及后续土地出让价款。信贷监管方面，要求各商业银行要继续严格执行限贷政策，防止变相放松要求、打政策擦边球的情况，同时要继续强化对首付资金来源的审查，加强居民收入证明真实性的审核，并切实防范各类资金违规流入土地市场。严禁房地产开发企业、房产中介机构从事首付贷、过桥贷及自我融资、自我担保、设立资金池等场外配资金融业务。

我们认为，上海市相继出台的监管新规将不是个例，2017年，不论从开发商方面还是从购房者方面，各类资金进入房地产市场的渠道将受到严格限制，金融机构的监管将进一步趋严。

（二）分类调控的政策有保有压

中央经济工作会议坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”的定位，既抑制房地产泡沫，又防止大起大落。2017年，防范金融风险与抑制资产泡沫将被放置在更加重要的位置上。同时，楼市分化的局面仍将延续，分城收紧与放松的两种政策基调也将同时存在。

1. 一二线城市稳字当头，政策放松概率不大

中央提出：要落实地方政府主体责任，房价上涨压力大的城市要合理增加土地供应，提高住宅用地比例，盘活城市闲置和低效用地。特大城市要加快疏解部分城市功能，带动周边中小城市发展。明确强化房屋居住属性的前提下，通过提升限制贷款、加强控制地价、增加土地出让、加强舆论监管等措施，防止一线城市房价出现剧烈波动。

我们认为，稳字当头的大环境下，一线城市政策预期将持续2016年的强有力调控风向。正是在这样高压的态势下，2017年全年，一线热门城市调控政策放松是小概率事件，房价再提升的可能性较小，而销售量则会受到较大影响，趋势向下。二线城市受益于城市化影响，经过吸纳一线城市回流人口与承接三线城市迁移人口，依然是出量主力，稳中见平的风向下，政策同样不会轻易放松。

2. 三四线城市政策托起，重点解决库存过多

在三四线城市去库存大方向不变的基调下，促进去库存与人口城镇化结合起来，将成为2017年的主旋律。

将提高三四线城市和特大城市间基础设施的互联互通，提高三四线城市教育、医疗等公共服务水平，增强对农业转移人口的吸引力。吸引农业转移人口落户，促进农民工市民化，释放以新市民为主的新需求，以此促进库存去化。核心城市周边直接辐射的卫星城市乃至小镇，都将迎来更好的发展机遇。

以中部、东北地区为例，太原发布《关于化解房地产库存的实施意见》，提出支持农业转移人口在本市购房、落实个人购房金融和税收政策、扩大住房公积金使用范围等十六条措施为楼市去库存；河南发布《推进供给侧结构性改革商品房去库存专项行动方案(2016—2018年)的通知》，提出坚持精准调控、进一步打通商品住房与保障房通道、努力扩大住房消费等方面逐步化解区域性、结构性房地产库存，促进房地产市场持续平稳健康发展；哈尔滨发布《关于全市房地产去库存工作的实施意见》，提出实行差别化供地政策，加大棚改货币化安置力度，实施农民进城购房优惠政策等，进一步加强房地产供给调控，引导住房需求，促进房地产市场健康发展。

另一方面，随着我国农地确权试点的不断扩大，农村土地“两权”流转的放开，农民财富的增加将为此部分城市房地产市场带来不可小觑的增量。

政策托起、产业扶持、绿色通道、新型城镇化与农民工市民化等一系列利好，对于开发商而言，慎重选择、择机进入三四线城市或将在2017年有所突破。

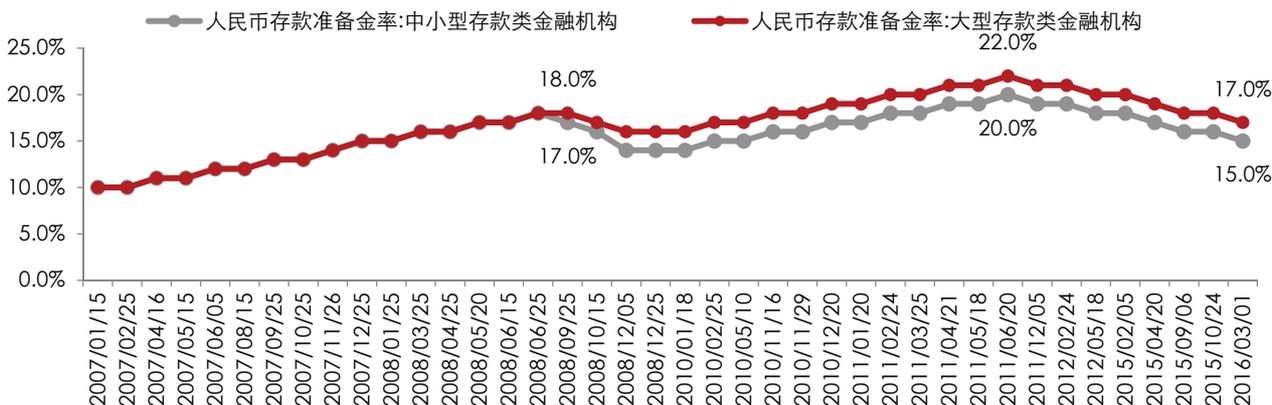
（三）长效机制的建立任重道远

2016 年的华美篇章已经翻过，在稳字当头的大环境中，我们认为，2017 年将会成为地产新时代的元年，通过完善的房地产政策的综合运用、长效机制的逐步建立，一系列的政策将成为规范整个行业的最重要着力点。

1. 金融方面，货币政策渐趋中性

从货币政策看，11 月 8 日央行发布《2016 年第三季度中国货币政策执行报告》指出，坚持实施稳健的货币政策，保持灵活适度，适时预调微调，增强针对性和有效性，做好与供给侧结构性改革相适应的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，在保持流动性合理充裕的同时，注重抑制资产泡沫和防范经济金融风险。12 月的中央经济工作会议也指出，货币政策要保持稳健中性，适应货币供应方式新变化，调节好货币闸门，努力畅通货币政策传导渠道和机制，维护流动性基本稳定。

图表 59 人民币存款准备金率调整变化



数据来源：Wind、世联研究

2017 年，在宏观上管住货币、微观信贷政策要支持合理自住购房的主基调下。我们认为，在房地产长效机制的建设时代中，货币政策将更加充分的发挥在资源配置中的决定性作用。作为综合运用的调控手段之一，金融方面的政策将越来越多的被地方政府提及并实践。

2. 财税方面，实行条件在逐步具备

财政部部长楼继伟在 G20 税收高级别研讨会上就财政政策与各国代表讨论时表示，所得税制和房地产税制改革至今未推出的一大原因是涉及大量利益调整，下一步将“义无反顾”推进改革。目前房地产税立法草案仍在起草过程中，困难重重，但不动产统一登记的加快推进，国土资源数据资源体系的建立完善，将为房地产税的出台奠定更为扎实的基础。

此外，营改增相关配套措施不断完善，当前全面推开营改增试点已进入税收分析阶段，为全面做好营改增试点分析工作，税务总局印发了《关于全面推进营改增试点分析工作优化纳税服务的通知》，推出 20 条新措施，聚焦分析，精准服务。

我们认为，2017 年，税制改革将坚定推进，实行的条件也在逐步具备，但房地产税出台仍需时日。

3. 土地市场，热点土地或将受限，土地确权逐渐明晰

国土资源部 4 月 14 日正式公布《国土资源“十三五”规划纲要》。《纲要》明确，“十三五”时期将推进以人为中心的新型城镇化，对超大和特大城市中心城区原则上不安排新增建设用地计划，未来这些城市中心城区新增的建设用地主要来源将以盘活低效存量用地为主。促进大中小城市和小城镇协调发展。

5 月 11 日，国土资源部印发《关于下达〈2016 年全国土地利用计划〉的通知》提出，从今年起土地计划以土地利用总体规划为控制，要向中小城市和特色小镇倾斜，向发展潜力大、吸纳人口多的县

城和重点镇倾斜；逐步减少新增建设占用耕地，加大存量用地盘活和补充耕地的力度；对各省区市2015年未完成处置的闲置土地，等面积扣减2016年计划。

2016年12月8日，国土资源部办公厅《关于妥善处理少数住宅建设用地使用权到期问题的复函》明确：在尚未对住宅建设用地等土地使用权到期后续期作出法律安排前，少数住宅建设用地使用权期间届满的，可按以下过渡性办法处理：一、不需要提出续期申请。二、不收取费用。三、正常办理交易和登记手续。

另一方面，深化农村产权制度改革，明晰农村集体产权归属，赋予农民更加充分的财产权利。统筹推进农村土地征收、集体经营性建设用地入市、宅基地制度改革试点。要落实人地挂钩政策，根据人口流动情况分配建设用地指标。

2017年，我们认为，热点城市土地或将受限，一二线城市土地严控，而三四线城市将在供给侧改革。同时，随着土地到期续期事件的发生，土地的确权与农地的流转将在政策层面逐渐明晰。

4. 户籍人口，新型城镇化与农民工市民化

中央提出：要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化，促进农民工市民化。

4月29日，中共中央政治局召开会议中提出要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求，有序消化房地产库存，注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策。

2016年8月5日，国务院印发《关于实施支持农业转移人口市民化若干财政政策的通知》，包括10条具体措施，涵盖教育、医疗、社保、就业等基本公共服务主要领域。此次通知从财政方面为农业转移人口提供政策支持，提出建立农业转移人口市民化奖励机制，并提出向吸纳跨省（区、市）流动农业转移人口较多地区和中西部中小城镇倾斜。通知还明确提出维护进城落户农民土地承包权、宅基地使用权、集体收益分配权，支持引导其依法自愿有偿转让上述权益。

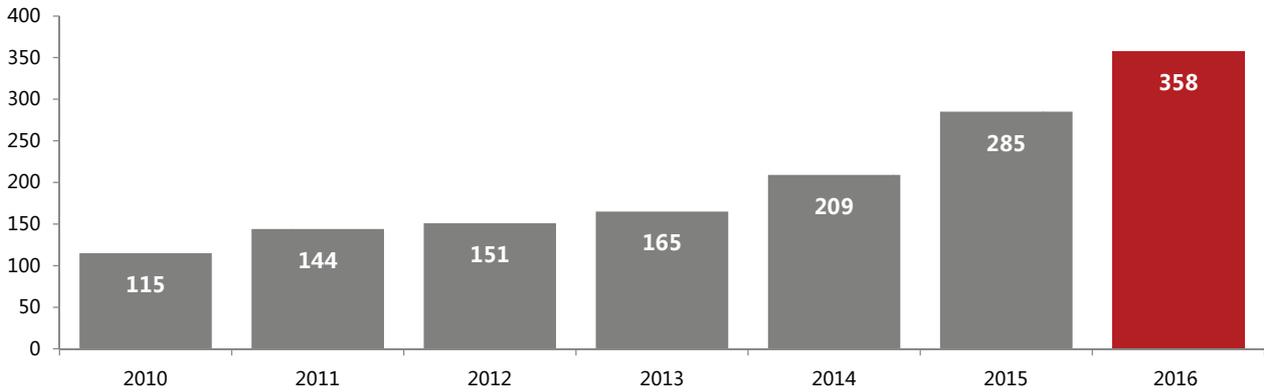
根据国家统计局发布的2015年全国农民工监测调查报告，2015年农民工总量为27747万人，比上年增长352万人，增长1.3%。独立租房、购房的农民工比重有所上升。外出农民工中，独立租赁居住的占18.9%，提高0.4个百分点；乡外从业回家居住的占14%，提高0.7个百分点；在务工地自购住房的农民工比例为1.3%，提高0.3个百分点。

我们认为，2017年，随着城镇化的不断推进，户籍制度改革配套设施在逐步完善。作为承接农业转移人口最核心的三四线城市，当去库存与城镇化结合起来，人口的导入与承接，将为这部分城市房地产市场带来不可小觑的增量。同时，农民土地承包权、宅基地使用权、集体收益分配权等一系列的土地权益确认与明晰，也有助于农民财富的增加，以帮助农民进城解决后顾之忧。

5. 租赁市场，制度建设或将先行

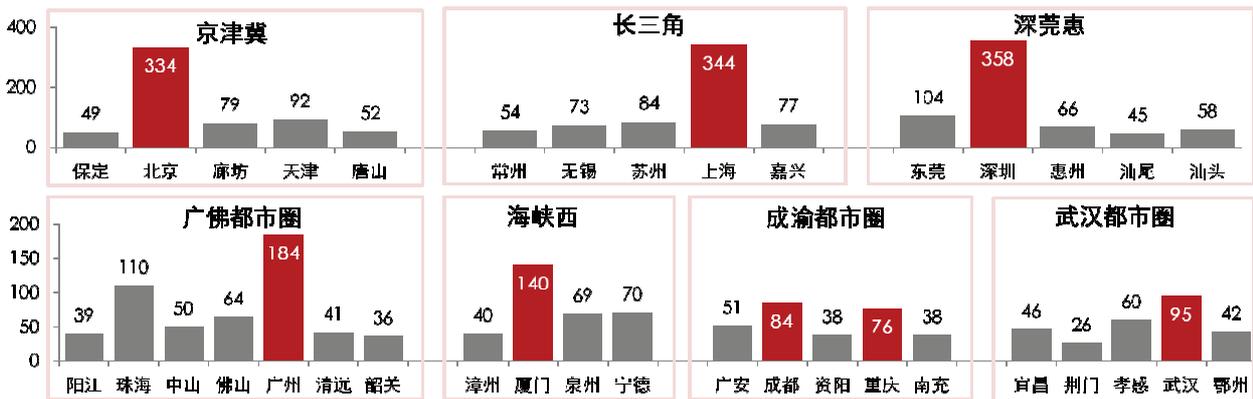
世联研究发现，成熟都市圈历年上车盘指数屡创新高。同时，成熟都市圈核心城市与周边上车盘比率已经在3:1以上，需求溢出至周边卫星城市，带动周边三四线城市房价攀升。而上车盘比率未超过2:1的城市难以出现购房者向周边城市扩散的情况。

图表 60 深圳上车盘指数历年走势 (万元)



数据来源: 世联研究; 上车盘: 18-35岁、购买面积90㎡以下、首置客户的套均总价。

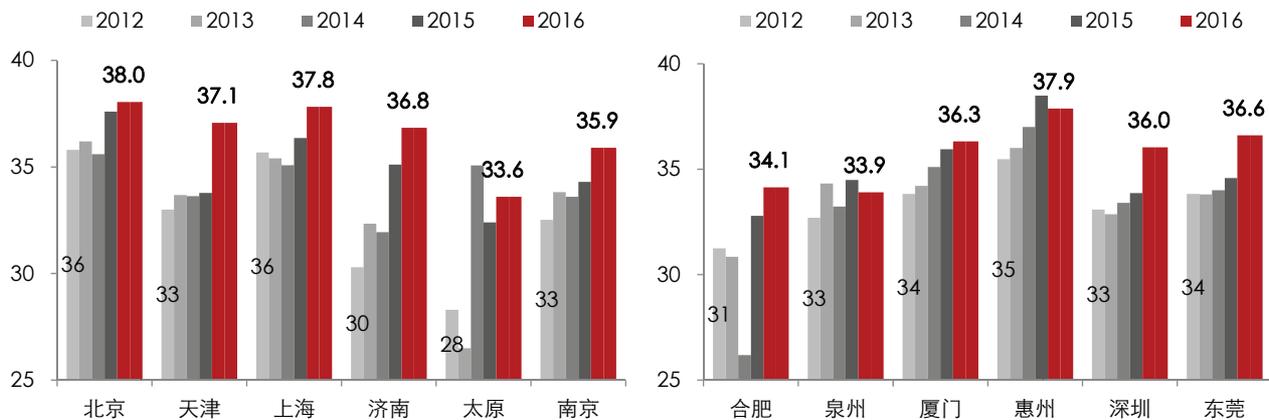
图表 61 主要都市圈上车盘指数 (万元)



数据来源: 世联研究; 上车盘: 18-35岁、购买面积90㎡以下、首置客户的套均总价。

从世联行成交数据来看, 随着首置门槛的提高, 一二线城市的首置年龄也逐步提高, 深圳首置年龄从2012年的33岁提高到今年的36岁。大部分主要城市的首置年龄已在35岁之上, 而绝大部分三线城市仍在30岁上下。

图表 62 部分城市平均首置年龄(岁)



数据来源: 世联研究; 平均首置年龄: 90㎡以下、首置客户的平均年龄。

核心都市人口不断涌入, 上车盘指数不断攀升, 年轻人购房门槛进一步抬升, 首次置业年龄随之提高。新入人口租房周期提高到10年至12年, 租赁需求及市场进一步扩大。

2016年5月4日, 李克强主持召开国务院常务会议中确定培育和发展住房租赁市场的措施, 以发展住房租赁企业、推进公租房租赁市场化、完善税收优惠政策等手段来满足新型城镇化群众住房需求。

2016年6月3日，国务院办公厅发布《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》中提到，要在2020年前形成可持续发展的住房租赁市场体系及公共租赁住房保障体系，并鼓励企业发展住房租赁业务。

我们认为，2017年很可能是长租业务时代的元年，也是一个爆发年，对于房地产开发商与服务商、酒店行业竞争者、风投及社会资金支持的创业者来说，会成为一个窗口，有未来但也充满着激烈竞争。同时，住房租赁将从2017年开始朝着规模化、机构化、集约化、专业化的方向发展。推动建设完善的住房租赁市场制度、培育房源供应机构化发展、鼓励房地产开发企业拓展住房租赁业务、支持盘活存量住房资源等一系列相关政策，特别是如何提高各类参与主体的积极性、保障各方权益将有较大制度建设与实践空间。随着各类长租公寓的蓬勃发展，租赁市场的顶层制度建设与指导也将在2017年迈出先行的脚步。

展望三：轨道大行其道，城市价值重塑

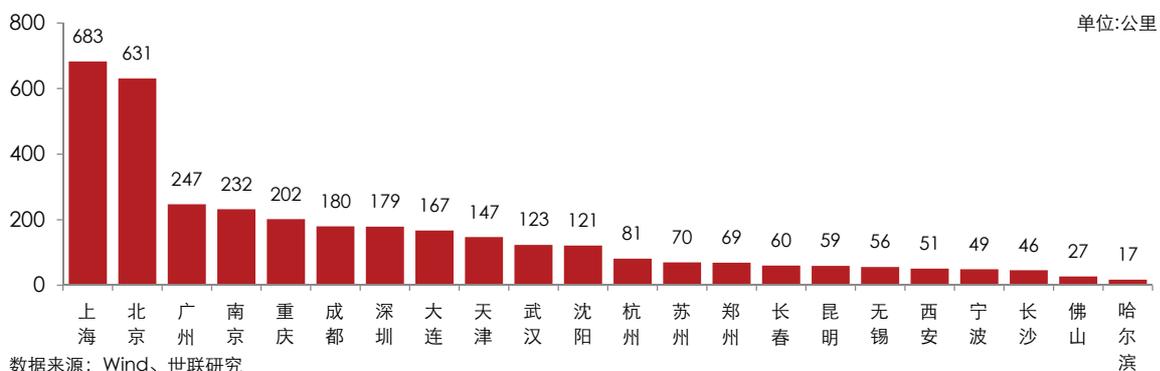
从1978年起城镇化率快速提升，至2002年新型城镇化提上日程，城镇化率从18%抬升至40%，标志着国内城镇化进入新模式；2014年3月16日《国家新型城镇化规划(2014-2020)》出台，确立了城市群是未来新型城镇化的主要形式，并在中西部资源环境承载能力较强地区，培养若干新的城市群，对轨道交通的需求应运而生。

（一）轨道跃迁，八横八纵

2016年是轨道交通的跃迁之年，在2008年提出的“四横四纵”轨道网络基本实现之际，国家更新轨道交通中长期规划提出“八横八纵”，标志轨道建设进入3.0时代；各城市群陆续开展城际交通网络建设规划，主要都市圈的城际轨道先后落地；城市地铁申报门槛也有望从300万常住人口下调至150万人口，在最新批复的城市轨道交通建设规划中，不仅有大量的二线城市，更有相当一部分三线城市。轨道建设的主体正从一线、重点二线城市扩散，潜力城市也登上舞台。

1. 城内轨道建设加快，二三线列位其中

图表 63 全国轨道交通运营里程城市分布（2015）

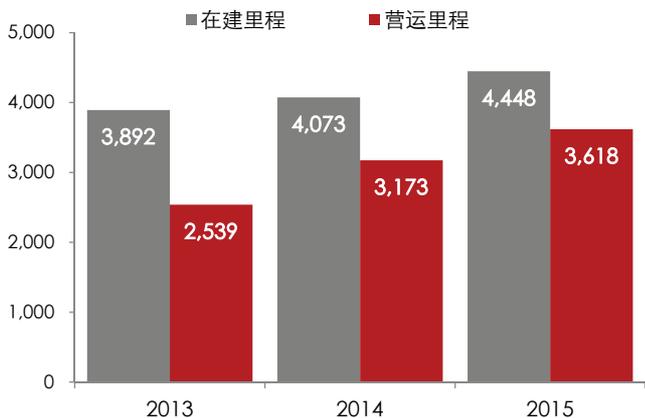


据资料显示，2015年底，全国轨道交通运营线路（地铁及轻轨）总长度3,618公里，前22个城市运营里程占全国的96.7%；其中上海683公里的轨道交通运营里程中，617公里为地铁，已超越运营建设140多年的伦敦地铁(400多公里)和100多年的巴黎地铁(200多公里)。

2016年，发改委先后批复了包头、乌鲁木齐、厦门等地的城市轨道交通建设规划，涉及四十多个城市。全年批复规划总里程近9,000公里，接近2015年底运营总里程的三倍，预计“十三五”期间将

建成投运线路超过 3,000 公里；从城市轨道交通运营里程看来，近年皆呈明显上涨的趋势，且开工、在建里程增速明显加快。

图表 64 2013-2015 年城市轨道交通运营及在建里程（单位：公里）



数据来源：Wind、世联研究

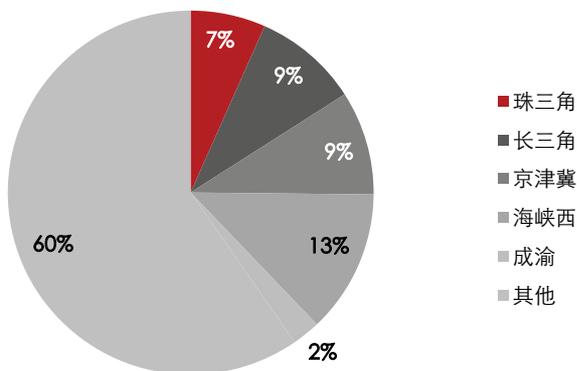
轨道交通（地铁及轻轨）有望于“十三五”末在全国主要城市全面铺开；除了直辖市、计划单列市外，二三线城市诸如沈阳、东莞、佛山、徐州、芜湖等也在发改委批复之列，城市轨道交通建设正在向二、三线城市蔓延。沈阳市高快速路总长将增加到 400 公里、“十三五”末郑州市轨道交通运营总里程超过 300 公里。10 月 17 日，郑州市召开决战“十三五”轨道交通动员会，要求必须在今明两年内新开工建设 12 条线路；而芜湖、贵阳、洛阳、包头的城市轨道交通建设规划亦已批复，线路总长度分别为 284、260、235、102 公里。

2. 城际轨道清晰定位，城市群跨越式发展

2005 年 3 月 16 日，中国国务院审议并原则通过《环渤海京津冀地区、长江三角洲地区、珠江三角洲地区城际轨道交通网规划》，以此为起点，中国的城际轨道交通发展进入了一个繁荣发展的时期。

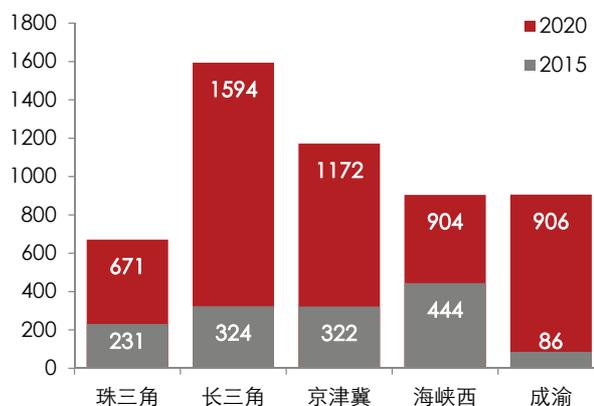
2016 年，城际轨道规划不断出台、通车里程迅速增加。截至 2016 年 5 月 31 日，长三角地区 9 条铁路开通运营，涉及总里程 1885.80 公里；9 月，福建省政府办公厅转发文件提到，2020 年厦漳泉城际铁路将开通运营，省内 80% 的县市将通动车，实现半小时互通。11 月，发改委对京津冀地区城际铁路网规划 9 个项目予以批复，总里程约 1100 公里；《深圳市轨道交通规划(2012—2040)》提到，未来深圳将规划 5 条城际铁路，深、港、穗、莞、惠、珠六城有望形成轨道交通的无缝连接，主要城市群城际轨道建设皆先后开展及落地。

图表 65 2013-2015 年主要城市群城际铁路里程占比



数据来源：Wind、世联研究

图表 66 2015-2020 年主要城市群城际铁路里程（单位：公里）



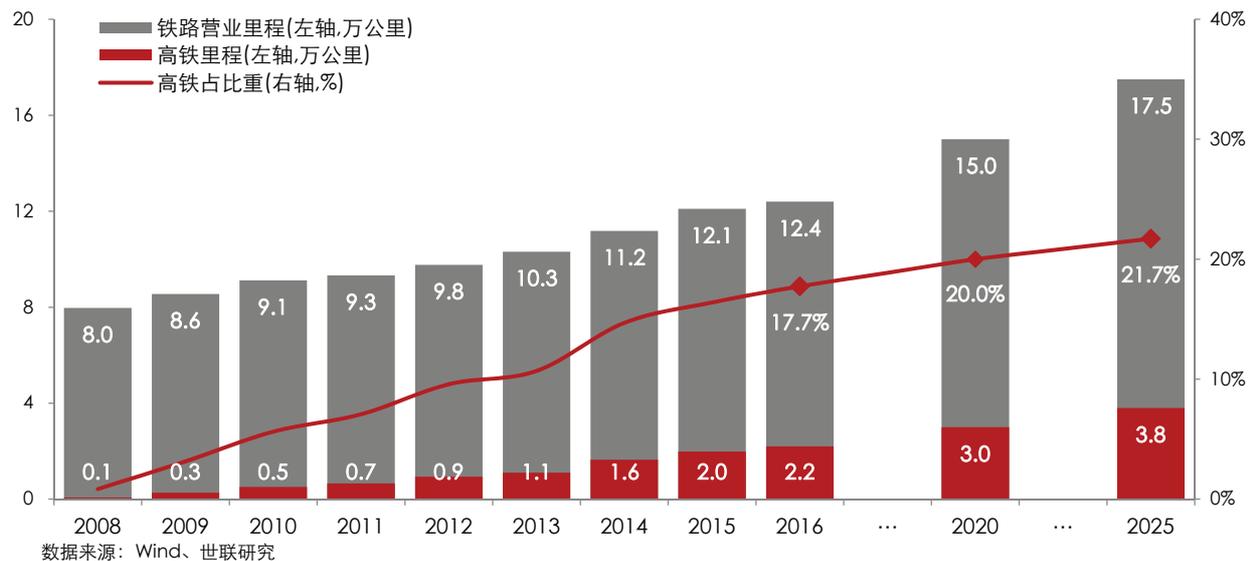
数据来源：Wind、世联研究

新规划出台，城际轨道有望五年翻两番。公开资料显示，当下满足城际铁路设计定义的路线总长约为3,400公里，其中珠三角约231公里、长三角324公里、京津冀322公里、海峡西岸444公里、成渝86公里，合1407公里，占全国总量的41.4%。按照《城镇化地区综合交通网规划》文件所述，上述5个都市圈将新建成城际铁路里程3840公里，占总规划的48.0%；与2015年底相比，2020年城际铁路里程将增长接近三倍，相当于翻了两番。

3. 区域铁路规划升级，高铁大国继续前行

2016年底，全国铁路营业里程12.4万公里，其中高铁里程2.2万公里，占铁路营业里程的17.7%，高铁里程稳居世界首位，占全球高铁总里程的60%；高铁在建里程约1万公里，占全世界在建里程的64%，四横四纵格局基本完成。

图表 67 2008-2025 国家铁路及高铁发展情况



7月20日，国家国家发改委发布《中长期铁路网规划》，标志着中国高铁网正式由“四纵四横”升级为“八纵八横”。《规划》目标到2020年，铁路网规模达到15万公里，其中高速铁路3万公里，年均增长约8.1%，覆盖80%以上的大城市。到2025年，铁路网规模达到17.5万公里左右，其中高速铁路3.8万公里左右，年均增长约为4.8%；届时网络覆盖将进一步扩大，路网结构更加优化。

(二)重新定义城市

从世界城市的发展来看，城市群是中国未来新型城镇化的主要形式。以往按城市等级划分一、二、三线城市带有历史的痕迹，以计划与行政的意义为主；而随中国进入城市化发展的第三阶段，一、二、三线城市的边界开始模糊，我们看到热点三线城市诸如东莞、苏州的迅速崛起，也看到东北二线城市诸如哈尔滨、大连的沉寂；新型城镇化的发展态势下，传统的城市等级划分似乎不够完备。

中国未来新型城镇化将形成多个城市群和超级城市群，城市群在发展的过程中，逐步形成城市群内部各个城市的分工职能；职能决定了城市的定位，从而也就决定了各异的楼市供需结构和构成要素，据此我们暂且将城市职能划分为总部城市、创新中心、商贸中心、模块生产中心和休闲城市共5类。

1. 总部城市

聚集大量人口、产业重心向第三产业迁移，是总部城市的特征之一。总部城市还以拥有公司，特别是国际企业、跨国集团，控制和协调特有的活动，作为城市经济增长的重要部分，其金融业、信息加工业和其他生产者服务业蓬勃发展、从业人员数量不断攀升。国际性的总部城市有如纽约、伦敦、东京、

新加坡、香港等，国内已形成的有如北京、上海，及已有雏形的南京和区域总部城市厦门。

2. 创新中心

聚集大量人口、产业重心向第三产业迁移，也是创新中心的特征。创新中心城市的另一特点是私营企业、政府及非营利机构进行的研究和开发活动高居产品周期顶部，城市通过不断进行技术革新，新兴产业走上持续壮大的轨道，形成自发良性的发展趋势，孕育并已经孕育出相当一部分创新型企业。

国际性的创新中心有如硅谷，国内有如深圳，及正在高速成长的杭州。

对总部城市和创新中心而言，世界性资本、本外地资本、当地高收入阶层等因素造就了他们有别于其他类型城市的强劲需求，在供给不足的情况下，高收入阶层拥有优先的购买的实力，从而体现为房价的急剧膨胀。

3. 商贸中心

商贸中心型城市也聚集了大量的人口，并且跨国移民人口占比比其他类型城市高；其拥有天然的地理优势，发展出完善的港口、铁路等高效率交通运输体系，为进出口、销售和配送货物起到商贸中心的作用，并籍以发展成为区域金融中心和商业贸易集散地。商贸中心型城市的人口流动是经常性的、尤为灵活的，具有行商的特质。国际上如迈阿密、早期的鹿特丹（荷兰），和颇具潜力的圣迭戈，国内如广州，及成长型商贸中心城市天津。

4. 模块生产中心

制造业中心是模块生产中心城市常见的类型，其因承担经济增长中的生产制造职能而获得发展机会，相比于政府主导下大而全的城市定位，市场机制引导下制造业中心小而集中，不同产业主题形成有机的聚集和结合，所获得的经济利益和经营效率更优，如东莞。

除了制造业中心外，模块生产中心还有其他类型，如奥马哈市（美国电话服务交换中心）、山西太原（煤矿开采）；模块生产中心的首要特点是廉价的劳动力和特定生产资源的结合，太原的资源是煤矿、西安的资源是军工产业的定位、武汉的资源是九省通衢的地理条件。

5. 休闲城市

休闲城市一般处于边缘化的地位，具备良好的自然环境和宜人的气候条件，并有相应吸引度假人口的良好服务和酒店、公寓等硬件配套，旅游业会是这一类城市相当重要的组成部分。

休闲城市一般来说呈现两种发展路径，一类是自然环境优越，宜人的气候吸引人口聚集，旅游业借助自然环境发展，人口和产业相互促进形成城市，发展出各类产业，这类城市的旅游业会在相当长一段时间内充当经济支柱的角色如圣彼得堡，国内如三亚、惠州、嘉兴；另一类是依傍核心城市，承接退休人口的居住需求和城市人口的休闲消费需求而形成的休闲城市，这类城市在发展过程中将吸纳大量核心城市的人口和技术，有机会迅速提升转型，发展其他产业，如珠海、昆明。

（三）城市价值重塑

城市价值即取决于其定位与职能，也与轨道交通配套息息相关。在城市群的发展过程中，轨道交通是加强城市之间的联结和协作、改进加快人口流动、物流发展、信息交换和价值实现的基础，是落实、深化和发展城市职能，是重新定义城市、促成城市群发展和成熟的条件。

另一方面看来，城市职能定位的雏形是基于早期的航运、路网和行政等级，发展是基于城市分工合作的深化，成熟则有赖于轨道网络的完善，轨道交通不仅是城市群发展的基础，也是城市价值重塑的重

要工具。据此，从房地产供销关系来看，我们大致将主要城市划分为阳光都市、光明城市、曙光之城和暮光之城4类。

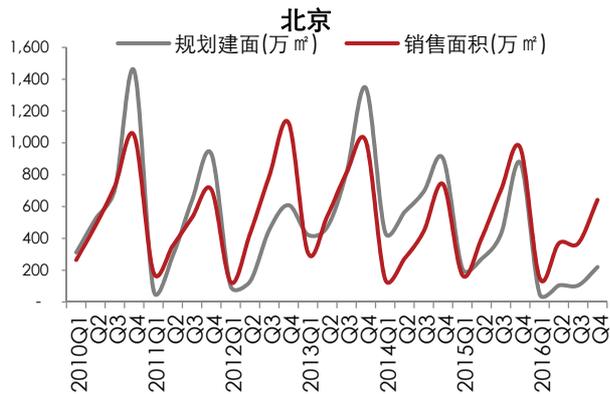
1. 阳光都市

供应紧缺导致房价走高，人口持续流入集聚推高总需求，反映的是这类城市极具城市魅力和发展的能力，并且在不断发展过程中，是为阳光都市，这一类城市旧改会是将来最主要的供应来源。

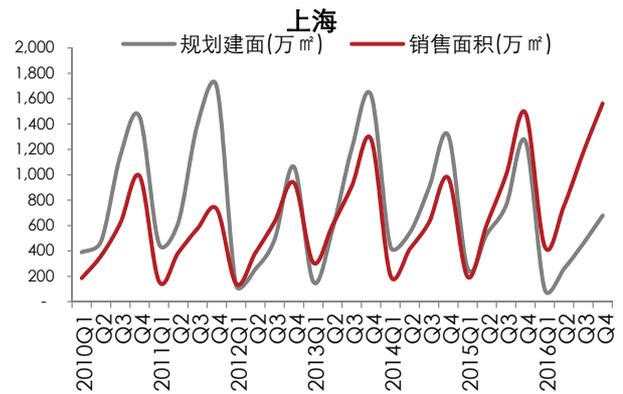
从城市职能的角度来看，原来的一线城市中，北京、上海是总部城市、广州是商贸中心、深圳是创新中心，都呈现人口大量聚集、住房需求旺盛、供应不足、销售面积远高于规划建面的情况；厦门作为区域的总部城市，大量省内企业总部聚集，借其地理位置及交通路网的优势，一同位列阳光都市。

制造业中心东莞亦呈现供不应求的情况，毗邻广深的地理优势给予其承接生产制造的职能，并发展出自身的产业，集聚了相当的人口。2009年深莞惠一体化第三次联席会议召开，其后一小时交通圈逐步落实；东莞在建的轨道1号线将连接穗莞深及佛莞惠两条城际线，地铁陆续开工落成进一步推动一体化的进程。城际轨道不断完善，广深溢出购房者沿轨道规划迁居，促成了东莞当前供不应求的局面。

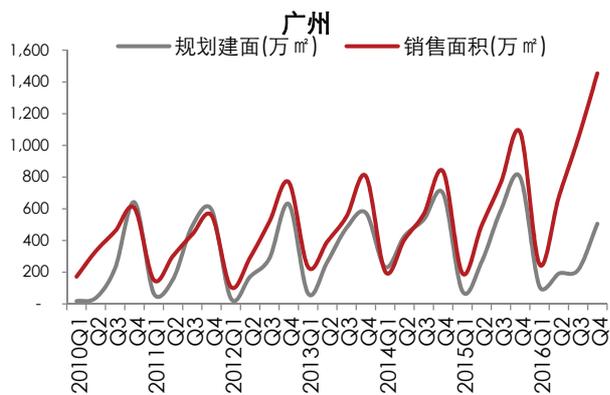
图表 68 城市K线 — 阳光都市



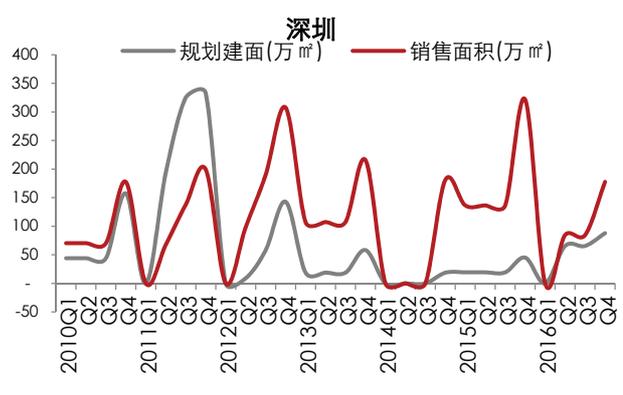
数据来源：世联研究



数据来源：世联研究

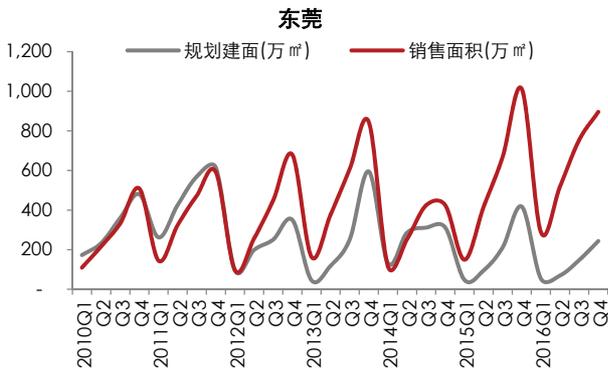


数据来源：世联研究

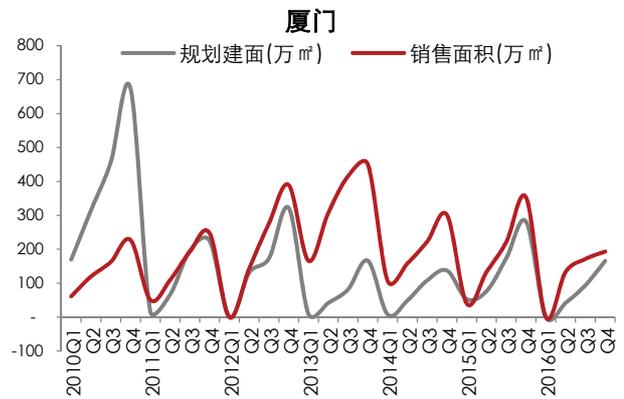


数据来源：世联研究

图表 68 城市K线 — 阳光都市



数据来源：世联研究

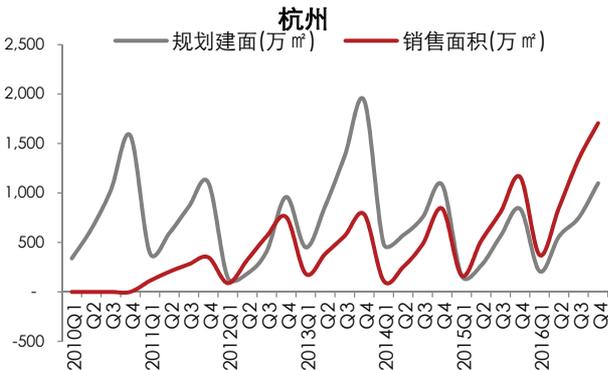


数据来源：世联研究

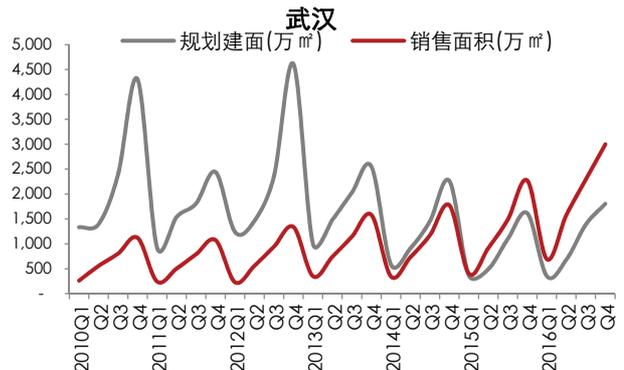
2. 光明城市

供应下滑，成交上扬，人口持续流入的城市，市场呈现一片光明，称之为光明城市。此类城市特征在于自身有相当实力，如杭州为发展中的创新中心、南京为发展中的总部城市、天津长久以来商贸中心的定位。同时兼具城际轨道利好，如杭州、合肥、南京城际轨道已有相当规模且将进一步发展 1,594 公里的轨道网络、天津属京津冀城市群轨道网络享有城际轨道 1,172 公里增量的利好，以及武汉的中部城市群轨道网络等。

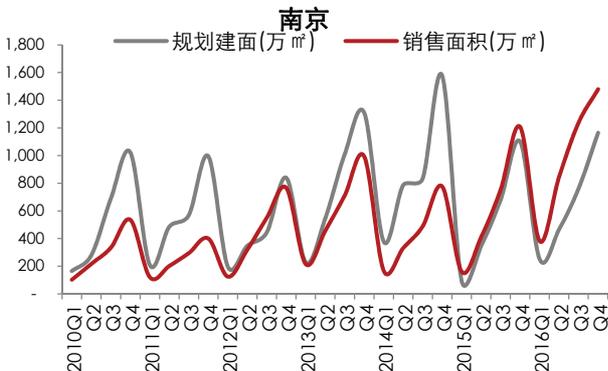
图表 69 城市K线 — 光明城市



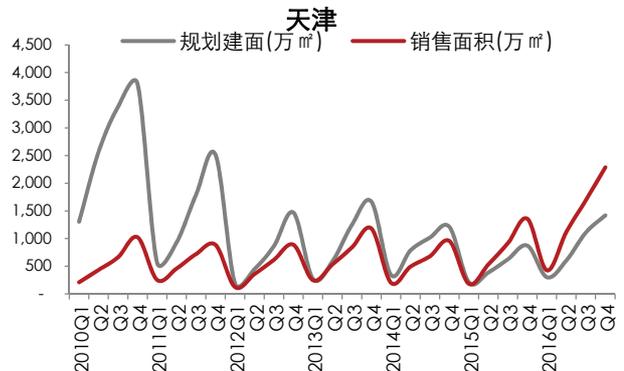
数据来源：世联研究



数据来源：世联研究

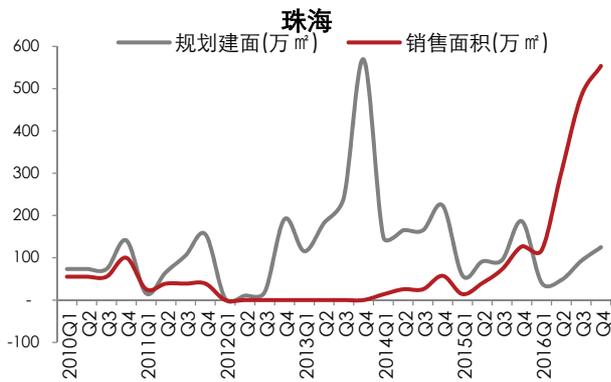


数据来源：世联研究

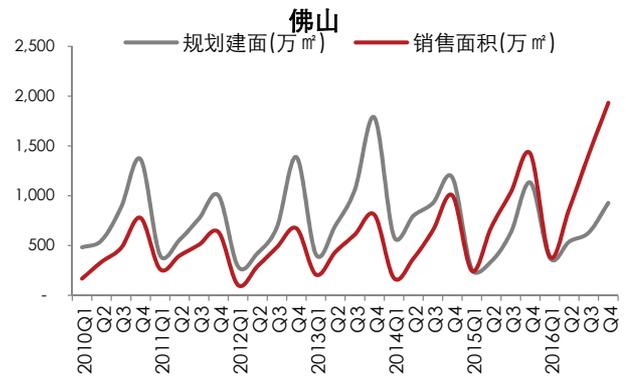


数据来源：世联研究

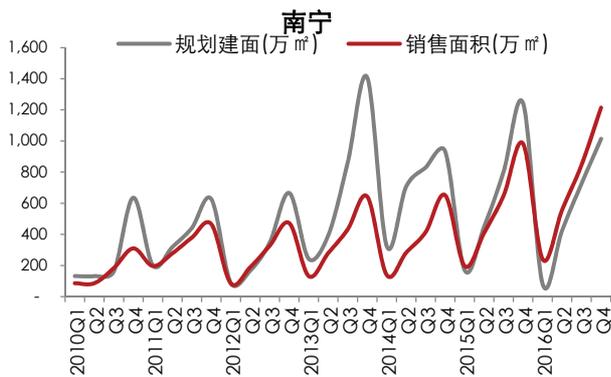
图表 69 城市K线 — 光明城市



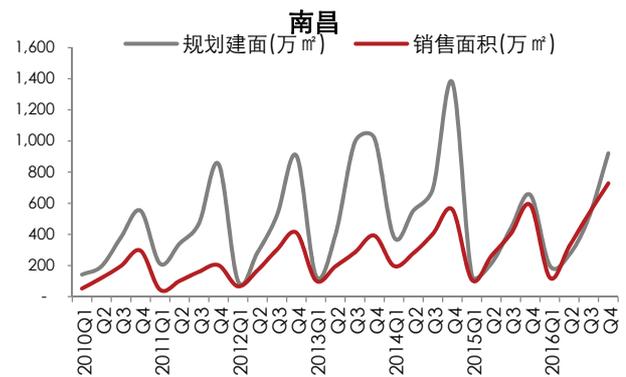
数据来源：世联研究；注：珠海2012Q1-2013Q4数据缺失，在此不作表达。



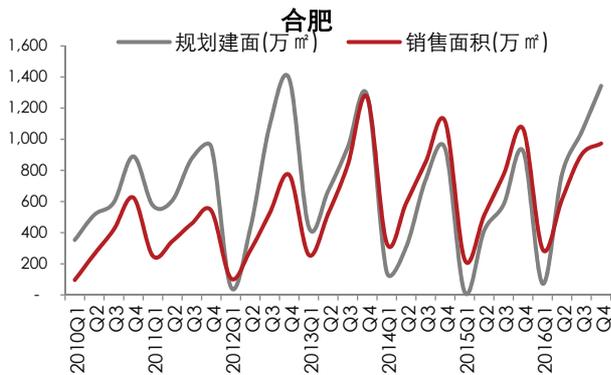
数据来源：世联研究



数据来源：世联研究



数据来源：世联研究

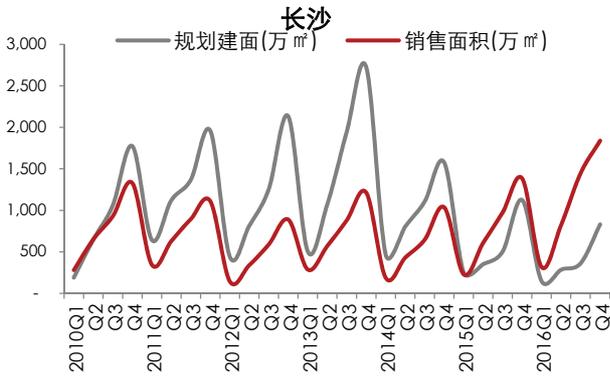


数据来源：世联研究；

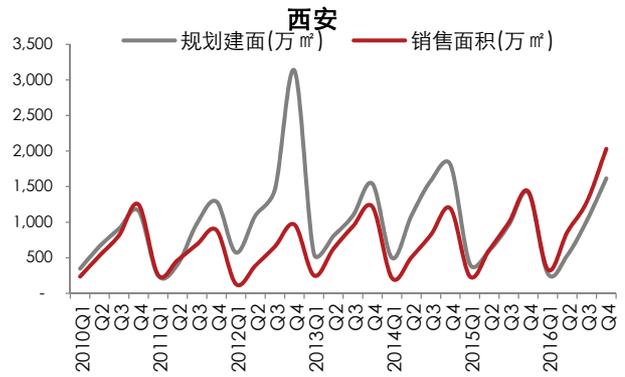
3. 曙光之城

人口流入，销量近期大涨，有相当潜力，但前期供应量较大，后市有待继续跟踪观察的曙光之城。此类城市有一定的产业定位且仍在发展，大多属于各类城际轨道网络规划但人口集聚不明显。西安是定位于军工制造业的模块生产中心，兼为西部米字形高铁网络中心，高铁规划逐步落地，远期有望扩张；郑州作为人口大省河南的省会，人口导入迅速，亦是八横八纵轨道网络最大受惠城市；郑徐高铁的开通带动郑州城市价值迅速提升，待产业成型发展即大有作为。

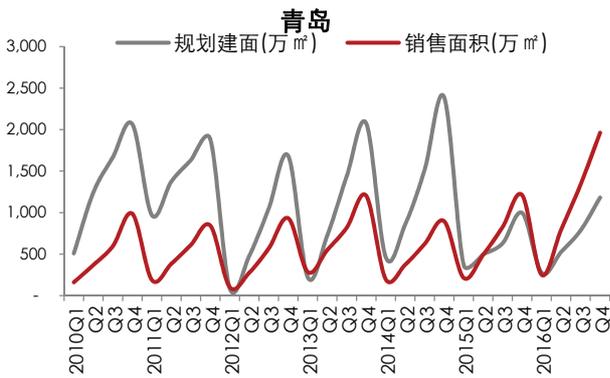
图表 70 城市K线 — 曙光之城



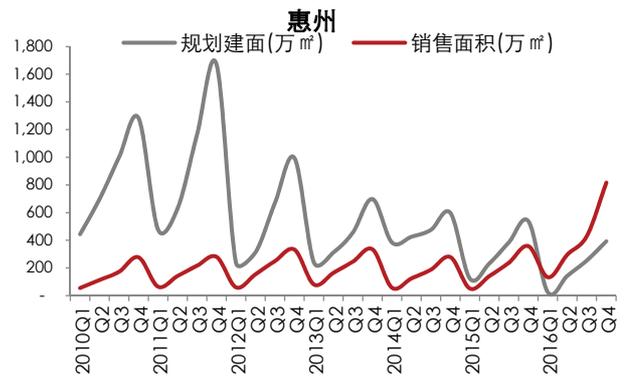
数据来源: 世联研究



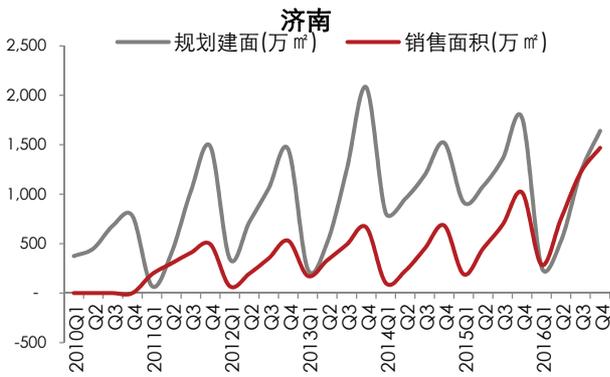
数据来源: 世联研究



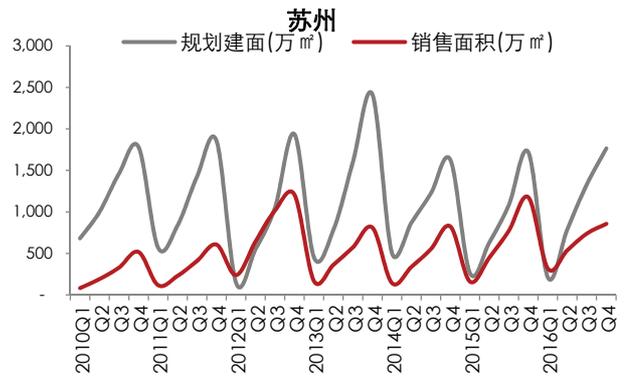
数据来源: 世联研究



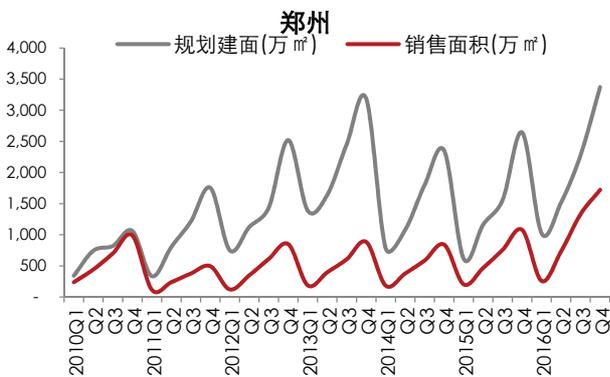
数据来源: 世联研究



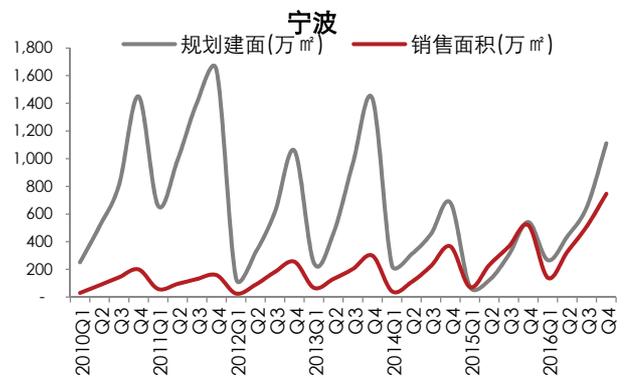
数据来源: 世联研究



数据来源: 世联研究

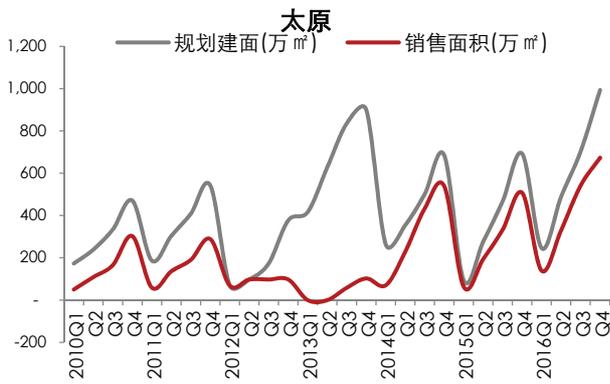


数据来源: 世联研究

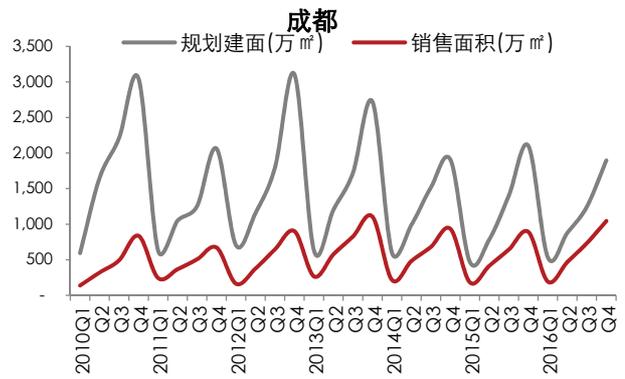


数据来源: 世联研究

图表 70 城市K线 — 曙光之城



数据来源：世联研究

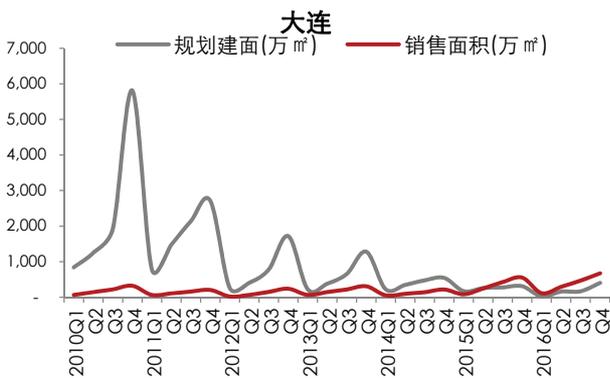


数据来源：世联研究

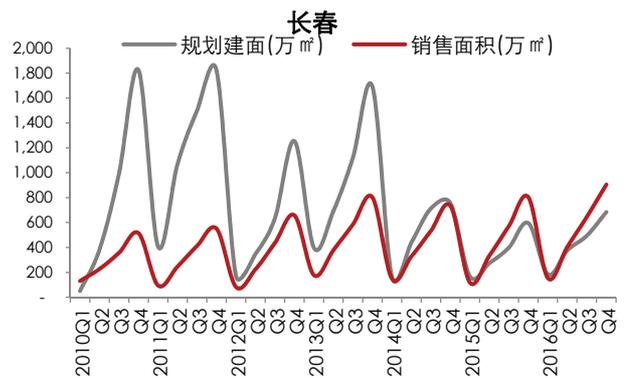
4. 暮光之城

人口增长不明显或流出，前期供应过量且销售增长缓慢甚至下降，一定程度上受惠于轨道规划，但并未呈现增长态势，暂归为暮光之城，此类城市中不乏潜力城市如重庆、哈尔滨。重庆作为西南重镇，既拥有丰富的港口、水陆交通资源，亦有相当的经济金融实力，所处成渝城市群亦有 906 公里的轨道规划利好，但多年供应量富余、销售微有下滑；重庆今年下半年大涨成全国销售套数第一城市，虽消耗仍远小于供应，但长期发展值得期待；中俄两国友好关系进一步发展，俄罗斯成为中国最大原油供应国，中俄贸易商街在哈尔滨落地与中俄友好城市的订立，或给带来相当机遇。

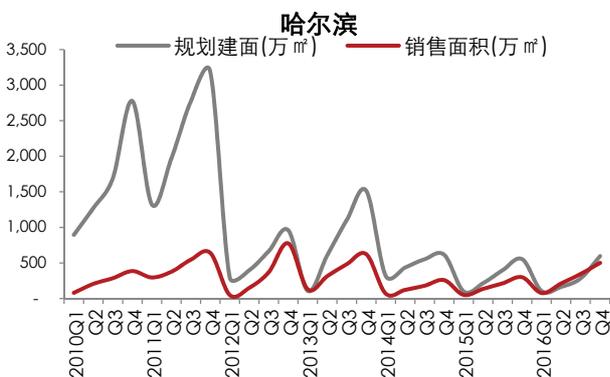
图表 71 城市K线 — 暮光之城



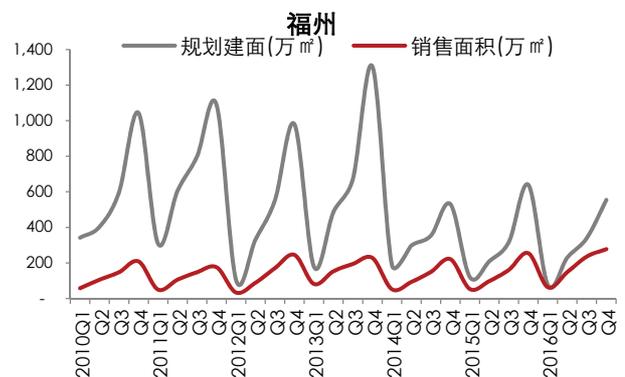
数据来源：世联研究



数据来源：世联研究

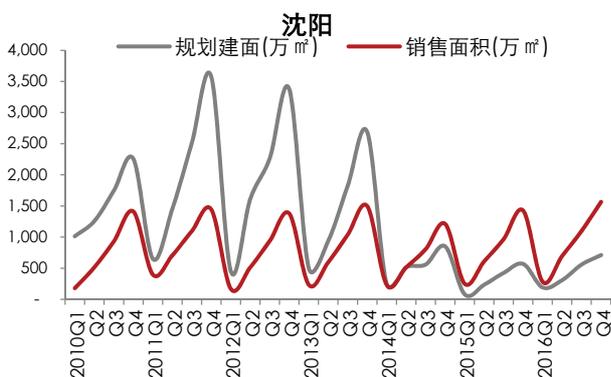


数据来源：世联研究

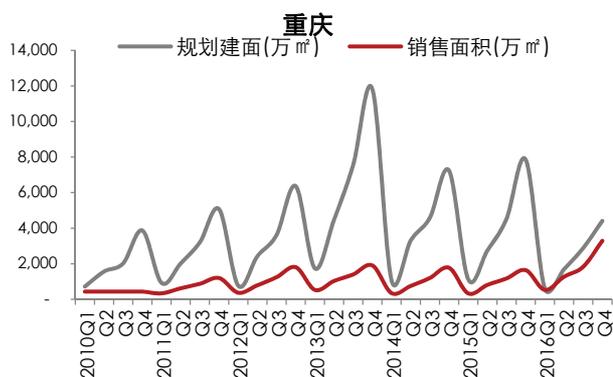


数据来源：世联研究

图表 71 城市K线 — 暮光之城



数据来源：世联研究



数据来源：世联研究

展望四：整合进入快车道，发展进入无人区

2016 年全年房地产行业呈现火爆热销的局面,全国商品房销售面积和金额双双走高。但最大推力并非房企,而是市场规律: 1、中国的城镇化进一步加剧; 2、城镇居民居住消费升级。同时,我们也看到,这一年并非所有地区都火爆,尽管全国去库存初见成效,但东三省去化完全还要 6.7 年,压力依然巨大。在越过 2016 年这座新高峰后,房企在 2017 年会走向何处?

虽然我们并非预言家,但根据 2016 年市场发展的态势与政策延续的方向,我们预测: 2017 年,房企的整合将进入快车道,发展将进入新的无人区。2017 年伴随着调控政策的进一步加码,行业间的整合并购将以前所未有的速度发展; 1987 中国土拍“第一槌”定音,而 2017 正处于这“三十年为一世而道更”的交替之际,作为新 30 年的元年,市场主要参与者房企和购房者都将产生重大转变。

2016 年,房企的销售规模达历史新高,前三房企的销售额皆过 3 千亿、前十房企销售额亦已超过千亿; 而据公开资料,互联网巨头腾讯 2016 年营收约 1,512 亿元(推算),通信行业龙头华为销售收入约 5,200 亿、中兴通讯次之 1,100 多亿……对比来看,当前中国营收规模最大的企业主要集中在房地产行业里。

全年行业呈现大幅度增长,若按这个增速发展,未来几年内龙头企业营收达 5 千亿, 8 千亿……并非难事; 而实际上对人口依赖度极高的房企在面对人口红利耗尽、市场增速趋缓的时候,什么才是未来立足之本? 这也是行业普遍的焦虑。但可以看到,市场即将发生重大改变时,各个房企已然未雨绸缪,进行不断探索,将推动行业发展进入全新的无人区。

(一) 资金紧张并购频发

2017 年调控政策将持续,销售增速回落,同时在 2016 年所获土储成本高企,难以入市形成有效供应,资金回笼缓慢。另一方面,融资受限,规模大幅下降,2016 年四季度 A 股上市房企企业债 75 亿元,仅占全年的 7.22%; 公司债 109 亿元,仅占全年的 4%,定增也同比去年下滑 11.8%。近年银行借款宽松、各类票据发行频繁,2017 下半年至 2018 年迎来首次集中偿付,各种融资渠道大幅收窄,房企或面临资金链紧张的难题。

从历年的并购发生的规模和频率来看: 2008 年楼市遭遇低谷,政府救市,09 年并购事件发生的规模降低; 2010 年出台了调控政策,2011 年政策延续,行业并购规模持续走高; 其后,并购规模逐步回调。从 2016 年 10 月起,政策调控强力而坚定,比 2010 年有过之而无不及,调控之下行业融资难销售慢,可以预见 2017 年房企的合作兼并会愈发频繁。

图表 72 房企融资情况

融资方式	说明	2016年 1-9月	同比 (%)	2016年 1-12月	同比 (%)
企业债	A股上市房企企业债金额(亿元)	964	373.70%	1,039	103%
公司债	A股上市房企实施定增金额(亿元)	2,623	70.10%	2,732	8.5%
定增	A股上市房公司债金额(亿元)	1,073	-2.40%	1,451	-11.8%

数据来源: 世联研究、Wind

(二) 供给侧改革, 打造产品价值

强政之下, 市场买卖双方的地位回归平衡, 热点一二线甚至有成为买方市场的可能。2016年3月, 李克强总理在《政府工作报告》提到, 鼓励企业培育精益求精的“工匠精神”, 既是对制造业的要求, 也是对服务行业的要求。

日本与德国的经济增长速度逐渐放缓时, 产生了一大批匠心独运, 值得信赖的品牌产品。数据显示, 全日本超过150年历史的企业超过2.1万家, 日本企业的平均寿命是35.6年; 在德国, 有873家企业的寿命超过200年, 企业的平均寿命是66岁; 但在中国, 企业平均寿命仅有2.5岁。在经历了高速发展的辉煌之后, 冷静下来的市场与消费者也让企业意识到了产品与服务的重要性, 需求逐渐转型, 工匠精神给行业供给侧改革的下一方向。

纵观2016年, 开发商继续集中升级产品线, 有的开发商从0到1, 有的开发商从1到N, 逐渐摆脱低利润的刚需产品困扰, 根据消费者需求来划分产品。

图表 73 主要房企新增产品线动态

企业	日期	新增产品线动作
旭辉集团	2016-3-20	高端产品线“铂悦系”亮相苏州。
万科地产	2016-3-30	首个高端产品系, 万科·臻在深圳亮相。
绿地集团	2016-4-26	海珀系产品在北京亮相。
万科地产	2016-4-26	翡翠系品牌在北京亮相。
碧桂园	2016-4-28	携手力迅在广州天河主城区的首个项目“天河星作”宣告正式亮相, 项目为碧桂园设立一线事业部后的首发之作。
电建地产	2016-5-6	全新4大产品线在中国第一摩天大楼上海中心悉数亮相。

数据来源: 世联研究、公开资料收集

市场归于平稳之后, 能体现企业价值所在的除了所提供的产品本身, 还有围绕着产品的系列服务, 也将是利润率提升的要点所在。

图表 74 主要房企增值服务动态

企业	增值服务内容
万科地产	万科APP“住这儿”, 主要用户为万科业主、住户群体, 通过“住这儿”打造物业服务、社区交流与商圈服务平台的O2O闭环商业。“住这儿”的整体框架十分封闭, 面向的用户也仅为万科业主, 或住在万科的用户, 成为会员必须能通过住户认证。
碧桂园	物业服务中心提供客户服务, 标准化客户接待、回访制度, 开通24小时服务热线; 建立一户一档, 确保业主信息私密安全; 做到常住户识别率达100%; 2013年公司进一步推出铂金凤凰管家服务, 创新个性化服务, 升级服务标准。
中海地产	中海地产CRM客户服务模式
融创中国	融创中国在成都举办“2016融创臻生活5H高端生活价值体系暨成渝新品发布会”。作为房企TOP10里唯一一个坚持高端精品战略的企业, 融创总结了高端业主居住当中的多个痛点, 研发了一套以全产品周期和全生活周期为理念的臻生活高端生活价值服务体系, 并在2016年细化为“5H体系”落地成渝。

企业	增值服务内容
华夏幸福	华夏幸福的平台模式为“产业新城+X”，这里的“X”包括产业发展增值服务、居民生活服务、金融增值服务、城市运营增值服务等。华夏幸福把资源匹配给签约企业，使平台和各企业之间协同作业，形成平台效应。
绿城中国	为实现高品质精细化服务，绿城服务建立了质量管理、环境管理、职业健康安全管理的保障体系，推行多种形式的业主监督机制及三位一体品质管控体系，并在全公司推行8S管理，为业主创造良好的生活环境。在“互联网+”新经济形态中，绿城打造了第三代服务产品——智慧园区服务体系。
金地集团	“云服务”是金地集团首创的深度客户服务平台，是金地基础物业服务之外的增值服务体系的总称。金地通过整合各区域、城市、项目的优质资源，构成一个服务资源池，客户通过加入“家天下”客户会网络，获得便捷服务。“云服务”菜单包括了“云”居家、“云”教育、“云”健康、“云”商旅、“云”消费、“云”公益等6大类别18项服务
旭辉集团	开通全国统一服务热线、呼叫中心，业务内容涉及众多业务领域，呼入包括咨询、投诉、报修、预约服务、活动邀约等；呼出包括工单的跟进追踪、及时满意度调查服务等；电销服务及大客户数据管理等功能，实现客户诉求全可视化跟踪。
鲁能集团	2016年4月，鲁能集团在京召开发布会，发布综合性增值服务平台——“鲁能会”全国联动上线。“鲁能会”不仅仅是一个会员系统，更是品质生活共享平台，提供的是“生态、健康、运动、娱乐”四大维度的国际休闲生活方式服务。

数据来源：世联研究、公开资料收集

（三）行业新元年，时代的终结与新起点

我们说“一沙一世界”，若把房地产行业比作一粒沙，从这粒沙里我们纵观中国经济发展的多个方面，房企都在相关产业进行探索发展；“一花一天堂”，经历了2016年的发展，各房企手握重金，2017转型步伐更将坚定有力，经过几年摸索，各家房企的发展方向逐渐明晰。所以我们认为，2017年是主要房企摆脱单一发展模式的元年，这意味着行业以开发为主的时代的终结；即将拉开产业发展多业态的大幕。

2014年我们梳理了国外房企的发展定位：1) 综合型房企由资金及综合实力雄厚的龙头开发企业通过入股、合作、并购等方式丰富企业主营业务，整合资源以达到业务多元化，成为集开发商、运营商、金融服务商等于一体的大型综合性房地产企业；2) 专业型房企有综合实力相对较弱的中小房企通过自身优势领域，向精细化、专业化发展，最终成为行业某个领域的专业型房地产企业，从单一的、同质化的销售型业务，转向差异化的行业分工，在细分市场占有主导性的优势。

时隔两年，国内移动互联网大放异彩、物联网初显雏形，大数据、人工智能不断渗透传统行业，我们看到万科阿里联手发布全屋智能系统，也看 Airbnb 意向收购小猪（短租民宿预定平台）进入中国市场，主流房企亦各有发展。

1. 特色小镇——新的发展引擎

2016年7月，三部委发布《关于开展特色小镇培育工作的通知》，明确提出要探索小镇建设健康发展之路。2016年10月，住建部公布了第一批中国特色小镇名单，并计划到2020年，培育1000个左右特色小镇，引领带动全国小城镇建设。

在国家政策和地方政府的推动之下，已有不少企业涉足特色小镇之中；我们相信，2017年会有更多地房企看好这个机会点，迅速布局一二线城市的周边特色小镇。

图表 75 主要房企特色小镇动态

企业	布局动作
中国恒大	2016年6月，清远欧洲足球特色小镇建设。
万科地产	2016年12月，南京海福传媒小镇签约仪式举行。
碧桂园	将目光投向了“科技小镇”，目前已正式签约四个科技小镇的合作计划。

企业	布局动作
绿地集团	将重点选择有大城市购买力溢出效应、有产业导入支撑的一二线重点城市远郊及周边，投资启动特色小镇大盘项目，计划重点围绕智慧健康城、文化旅游城两个题材，形成开发模型和产品系列。
保利地产	建成广州首个文创特色小镇——保利星海小镇于2016年9月17日正式开放。
中海地产	2016年底，中海集团在北京市城乡结合部的房山区良乡镇建设健康颐养小镇，全力打造统筹城乡新型城镇化示范区。
华夏幸福	根据华夏幸福2017年公布的计划，其将在未来三年在环北京区域、沿长江经济带以及珠三角区域等大城市、核心城市的内部以及周边布局百座特色小镇。
绿城中国	偏向农业小镇，预计未来5-10年在北京、杭州、上海周边做出5-10个样本小镇。
华润置地	自2008年起，华润已建成广西百色、河北西柏坡、湖南韶山、福建古田、贵州遵义、安徽金寨希望小镇；江西井冈山希望小镇也正在建设中。
鲁能集团	鲁能“美丽乡村”产品线以“领秀庄园”为品牌，相继与成都、重庆政府签订框架协议，“美丽乡村”产品线正式开启全国布局。
雅居乐	雅居乐在云南投资200多亿元，打造腾冲县曲石生态旅游特色小镇项目。
建业集团	木兰小镇落定商丘虞城，建业东英将建100个美丽小镇。

数据来源：世联研究、公开资料收集

2. 物流地产——新兴产业聚焦点

电商的持续火爆同时物流对租赁的需求也在快速增加，可以预见，物流仓储的市场需求量将持续强劲，不少房企也逐步转型进入到物流地产行业，也是未来的趋势。

图表 76 主要房企物流地产动态

企业	布局动作
富力地产	2010年，富力在广州花都空港经济圈内，以30亿元投资建设集仓库、研发基地、酒店、商办等为一体的广州国际空港物流园，占地面积152万㎡，其中物流仓储面积100万㎡。该物流园主要为境内外物流公司、跨国制造企业、国际采购商提供服务，业务可涵盖航空快递、IT、服装、鲜活产品等。
复星集团	2014年6月5日，复星集团与国药控股形成战略合作，为建设全国性医药物流网络而成立合资公司，计划在3到5年的时间内，斥资5到10亿美元打造10个区域物流中心，20个省级物流中心和30个省内配送中心的物流设施网络。双方首个项目将在杭州萧山经济技术开发区落地。
华夏幸福	2014年11月27日，华夏幸福与京东达成合作协议，双方将共建电商综合产业园，由华夏主导分期开发。该园区以京东物流仓储为主，以商务办公、金融服务、企业孵化、电商物流等综合服务为辅。一期项目已先期落户河北固安、香河两县。
万科地产	2014年，万科涉足于物流地产，先后在廊坊、贵阳和武汉三地拿下物流项目，且表示今后将继续在江浙沪、成都及珠三角地区挖掘并发展更多物流地产项目的机会。
万通控股	万通控股以普洛斯模式为范本的万通，第一支20亿元的工业地产基金已经投完，在全国收购了不少物流仓储物业，第二支20亿的工业地产基金也已经开始募集，这些基金的操作也基本是综合了定制、并购、共建、收售后返租等等。

数据来源：世联研究、公开资料收集

3. 长租公寓——品牌强化度更高

在2016年6月份，政府推出《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》，实行购租并举，支持住房租赁消费，培育和发展住房租赁市场。2016年，长租公寓的市场成熟度不断提高，品牌公寓的出现改变城市人生活方式与理念，在未来有望获得更多的政策扶持进一步发展。

图表 77 主要房企长租公寓动态

企业	布局动作
万科地产	于2016年5月推出长租公寓的统一品牌“泊寓”，并计划2017年达到15万间。
绿地集团	绿地董事长、总裁张玉良透露：绿地2016年四季度就开始做长租公寓，2017年预计会上一大批项目，其中有些是新建的，有些是把原来的办公项目改造成酒店式公寓，然后持有经营。
绿城中国	2015年9月，优客逸家与绿城物业达成战略合作协议，将在社区物业服务等领域展开深入合作。据悉，优客逸家已有将近30000间房，出租率可以达到90%以上，月交易额在5000-6000万之间，2016年全年交易额已经突破5亿元。

企业	布局动作
金地集团	“草莓社区”是金地第一个汽车主题品牌项目，“金地金谷公寓”已在深圳南山区落地运营，位于龙华新区的“草莓社区优城店”亦已推出。按金地商置计划，金地草莓社区将于2018年上量3万间公寓。
龙湖地产	2016年8月17日，龙湖地产宣布已正式涉足长租公寓和联合办公两个新的业态，未来主要集中在一线和热点二线城市发展。计划3年内实现长租公寓300处（集中式公寓）
招商蛇口	招商蛇口根据不同消费人群推出了“壹栈”、“壹间”和“壹棠”三大产品系列满足不同的租赁需求，目前在运营的公寓面积超过60万㎡，未来两年内将完成1线和1.5线城市的业务布局，预计会提供总量过百万㎡的租赁公寓规模。
旭辉集团	2016年12月21日，旭辉与华东师范大学合作推出长租公寓项目，共同建设留学生公寓和教师公寓。
远洋地产	2014年末，柯罗尼基金与远洋地产合资成立北京橡树亿嘉——主攻长租公寓方向的资产管理品牌，旗下包括四大产品：橡树公馆、橡树悦庭、橡树E家、橡树逸舍。
阳光城	2015年10月17日，阳光城魔方公寓和寓见公寓举行战略发布会，会上宣布，上海魔方公寓将交由寓见公寓进行管理。
深业集团	深圳本土最大的国有房企深业集团也将推出长租公寓产品，计划在2016年底推出30000套长租公寓，力争3年左右完成在深圳推出2万套的总体计划。
建业集团	建业旗下魔方公寓成立于2015年，根植郑州、布局中部、面向全国；2016年1月，建业和香港东英金融集团共同出资成立的河南建业东英新生活签署了深度战略合作协议，获得了千万级别战略投资以及数亿人民币的企业授信。

数据来源：世联研究、公开资料收集

4. REITs——未来发展方向

早在2005年12月，越秀房地产投资信托基金就在香港联交所正式挂牌上市。“越秀REITs”是在香港独立上市的首只以内地物业为注入资产的房地产投资信托基金。上市后，母公司获得的约20亿港元收益保证其后继重要发展，同时它开拓了一条未来物业变现的便捷通道。REITs作为中国新兴发展手段，也越来越受到开发企业的关注，资产证券化仍然会是未来相当重要的方向。

图表 78 主要房企资产证券化事件

企业	时间	事件
万科地产	2015/6/8	以前海万科企业公馆的租金收益权为基础资产，由万科联手鹏华基金发起的国内首只公募REITs获批。
万达集团	2015/6/7	万达金融联手快钱公司公布一款众筹理财产品“稳赚1号”，这是一款类REITs的产品，以万达广场作为基础资产，募集资金全部投资于只租不售的万达城市商业广场项目。
绿地集团	2016/3/11	绿地控股与荣耀基金旗下 Amare 投资管理集团在新加坡签署协议，设立酒店业房地产投资信托并拟在新加坡证交所主板上市。这将是迄今为止中国房地产企业发行的最大规模REITs，标志着中国房企资产证券化、轻资产化迈出重要一大步，此举亦有利于绿地通过房地产金融化，加强资产流动性。
新城控股	2016/6/23	新城控股推出国内首个商业地产类REITs产品，以人民币104,982万元的价格将其子公司上海迪裕商业经营管理有限公司全部相关权益转让给上海东方证券资产管理有限公司发起设立的东证资管—青浦吾悦广场资产支持专项计划。

数据来源：世联研究、公开资料收集

展望五：预期理性回归，市场凛冬或至

经历了前三季度的迅速增长，四季度楼市新政密集出台强势落地，执行力度空前；购房者信心骤降集体观望，预期回归但不盲目，投资信心锐减，僵持的态势逐步形成。消费升级和城市群的趋势下，需求的理性回归有了更丰富的内容，敏感的信心既是焦虑的情绪所致，也蕴含着新一阶段品质追求的兴起。

（一）世联行购房者信心指数

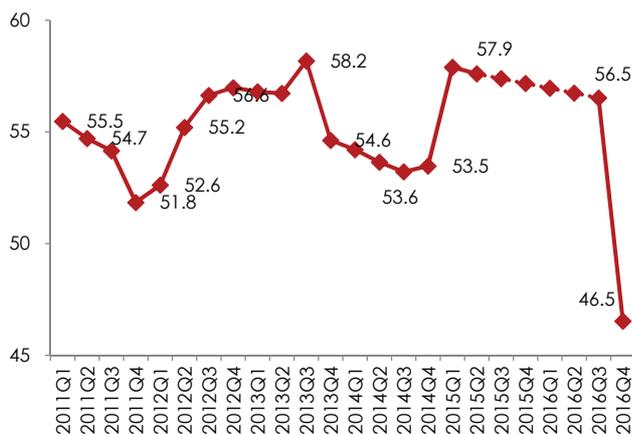
1. 密集政策落地，指数大幅下滑

2016年4季度购房者信心指数跌破为46.5，较4季度下降10.0、低于50.0中性水平，表明购房者对未来房地产市场持有悲观态度，采取实际购买行为可能性较低。

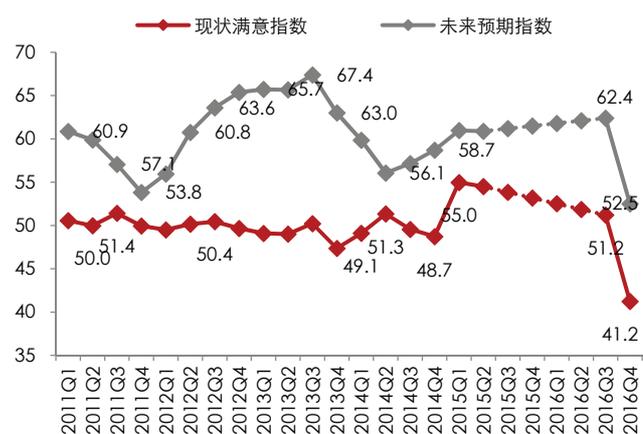
本季度是购房者信心指数有记录以来最低的一个季度，市场遭遇密集新政急速降温是最主要原因。黄金周期间，22个热点城市先后出台楼市新政，从多方面着力抑制房价过快上涨；对购房者，一方面提高了首付，特别是二套房的首付比例（深圳7成、苏州南京8成），另一方面非户籍购买限制条件大范围出台；对开发、中介开始严查违法违规行为，10月至11月期间，住建部共通报75家违法违规房地产、中介企业名单，是5至8月通报总和的5倍多，整顿、震慑力度空前。

市场受国家政策影响，呈现全面观望的态势。

图表 79 2016年4季度 世联购房者信心指数



图表 80 2016年4季度 世联购房者信心分类指数

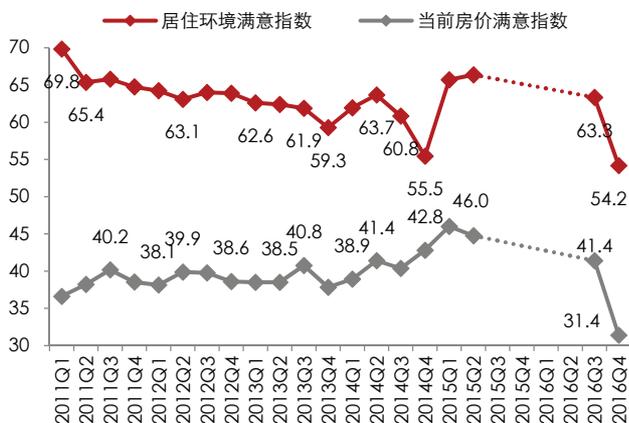


数据来源：世联研究

数据来源：世联研究

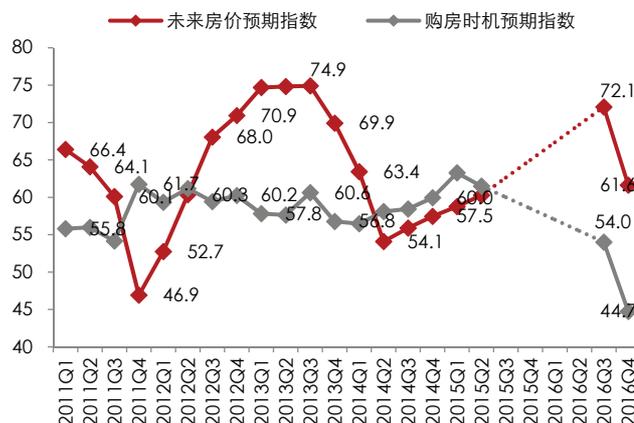
从世联购房者信心指数的分类指数来看，2016年4季度各分类指数皆呈大幅下滑趋势；现状满意指数下滑为41.2、下滑10.0，未来预期指数为52.5，下滑9.9。具体来讲，（1）购房者居住环境满意指数为54.2，较上季度下滑9.1，表明购房者认为当前的居住环境较上季度有所恶化，除了购房者对高房价的宣泄情绪，雾霾情况较上季度加重或是购房者对居住环境满意度下降的另一原因；（2）当前房价满意指数为41.4，较上季度下滑10.0，房价过快上涨带来的购房压力和新政限制新流入人口的购房资格是当前房价满意指数下滑的最主要原因；（3）未来房价预期指数为61.6，较上季度下滑10.5，但仍然在高位，新政有效抑制非理性上涨的，并不影响市场预期的刚性基础，看涨的购房者仍然占4成或以上，仍高于看跌者占比，未来半年市场存在一定降价压力但是并不严重；（4）购房时机预期指数为44.7，较上季度下滑9.3，政策对需求端的抑制和购房者的看跌情绪是主要原因，持看跌情绪的购房者占比超过3成（详见报告第二部分），未来半年成交量继续上行或维持2016年规模的可能性较低。

图表 81 2016 年 4 季度 世联购房者信心指数



数据来源：世联研究

图表 82 2016 年 4 季度 世联购房者信心分类指数



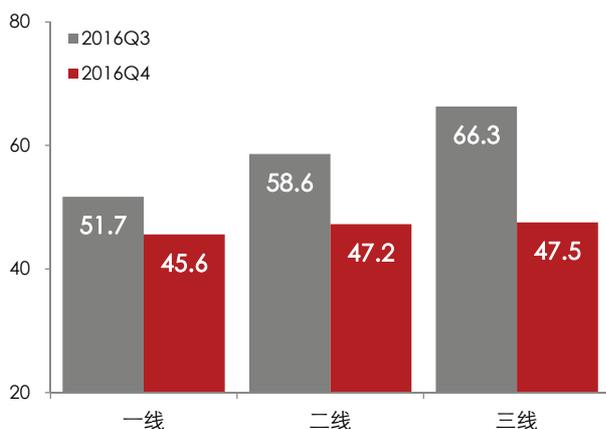
数据来源：世联研究

2. 预期回归理性，投资信心锐减

购房者对房价未来的预期已逐步回归理性，但仍然积极；按城市等级划分，本期信心指数下滑幅度最大的是三线城市，本期三线城市信心指数为 47.5，比上期下降 18.5，其次为二线城市，本期 47.2、较上期下降 11.4，一线城市本期 45.6、较上期下降 6.1。按城市等级看四项分类指数，当前房价满意指数最高的是二线城市、为 32.6、最低的是三线城市、为 27.8；房价未来预期指数最高的是一线城市、二线次之、三线最低，皆高于 60.0；购房时机指数最高的是二线城市，为 45.5，三线最低为 40.7。

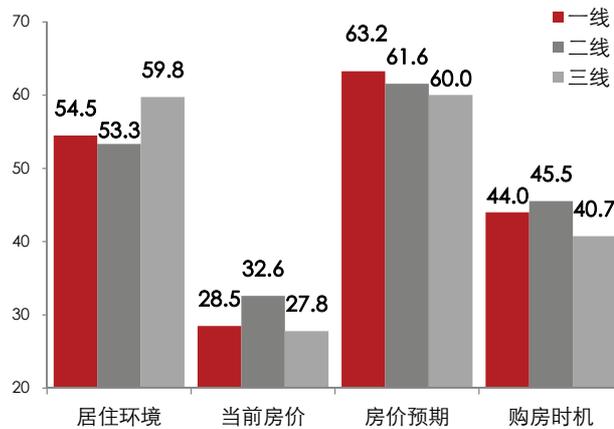
当前的不满情绪和保守的入市态度，预示市场将面临一段压力；中性的环境满意度和积极的未来房价预期，反映购房者并未因情绪盲目地看跌，长期看多的预期仍然坚守。

图表 83 2016 年 4 季度 各等级城市购房者信心指数



数据来源：世联研究

图表 84 2016 年 4 季度 各等级城市购房者信心分类指数

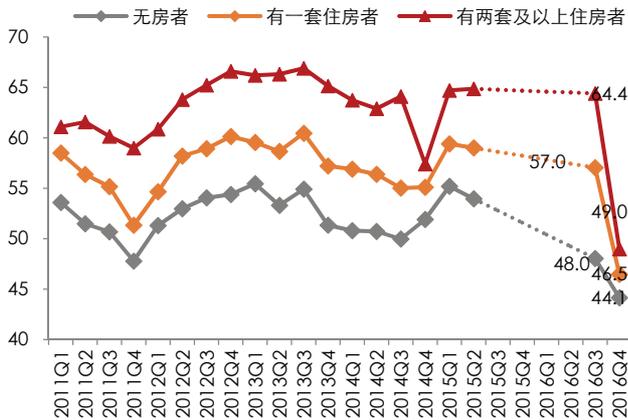


数据来源：世联研究

本季度不同类型购房者的信心一致下滑，按所拥有住房套数划分，拥有一套住房的购房者信心下滑幅度最大，其信心指数为 47.8、下滑 9.2，而拥有两套及以上住房的购房者信心指数为 56.3，虽下滑 8.1 但仍然积极，而无房者信心指数为 40.6，下降 7.6，属于对市场抱有最不乐观态度的群体。

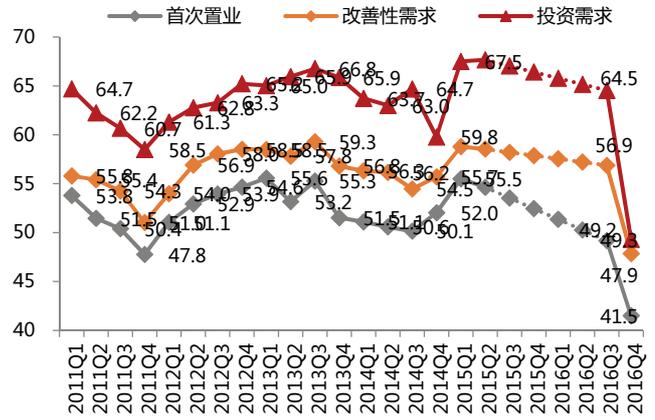
按不同置业目的划分，投资需求的购房者信心指数降幅最大，其信心指数为 49.2、下滑 15.3；改善型需求的购房者次之，信心指数 49.3、下滑 7.6；首置需求的购房者信心指数为 41.5、下降 6.4。作为长期以来都持有最乐观态度的多套房(含两套)购房者及投资需求购房者，本期信心指数皆大幅下滑，逼近相对中性的一套房购房者及改善型需求购房者，预示市场的成交量在相当一段时间内存在回调压力，市场成交面积或将明显下滑。

图表 85 2016 年 4 季度 世联购房者信心指数



数据来源：世联研究

图表 86 2016 年 4 季度 世联购房者信心分类指数



数据来源：世联研究

3. 看跌占比提高，看涨仍是主力

从不同类型购房者对未来房价的预期来看，看涨者大幅减少、预期持平和看跌者占比皆有不同程度的提高，各类购房者看跌占比提高明显，但看涨者仍是主力。按所拥有住房数量划分，无房者、有一套住房者、及有两套住房者的看跌占比皆超过 3 成，其中无房者看跌占比接近四成；按置业目的来看，投资型需求的购房者看跌占比较低、略高于两成，首置及改善型看跌占比皆超过三成。看涨占比仍占优势，预示市场整体僵持的局面中，局部存在结构调整的机会。

购房者类型	看涨者占比		预期房价持平者占比		看跌者占比	
	2016Q3	2016Q4	2016Q3	2016Q4	2016Q3	2016Q4
无房者	67.65%	44.19%	15.69%	17.71%	16.66%	38.10%
有一套住房者	63.23%	46.09%	18.53%	21.29%	18.24%	32.62%
有两套及以上住房者	60.24%	48.68%	23.52%	20.15%	16.25%	31.18%

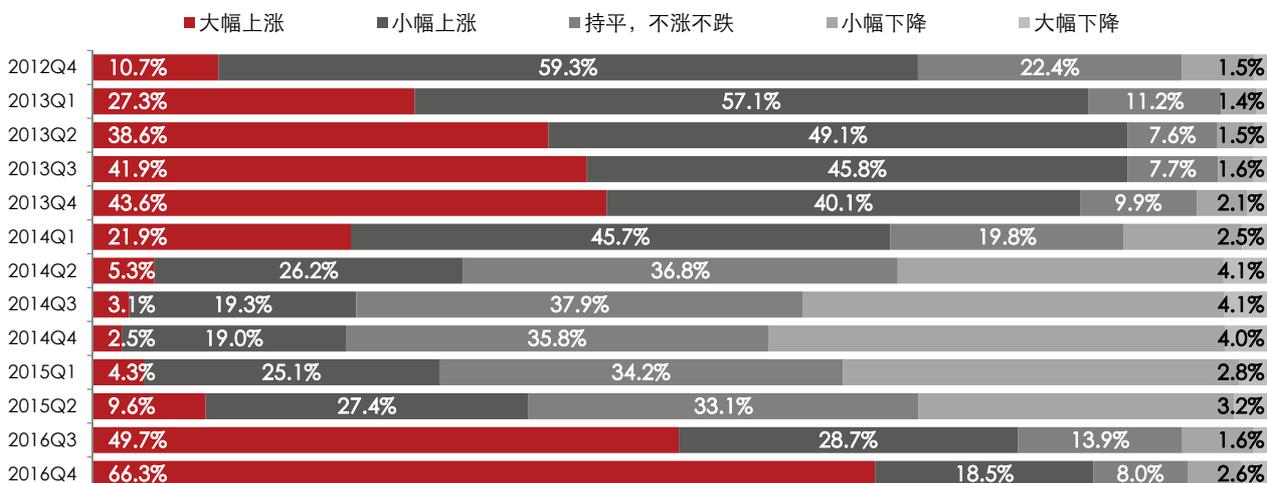
购房者类型	看涨者占比		预期房价持平者占比		看跌者占比	
	2016Q3	2016Q4	2016Q3	2016Q4	2016Q3	2016Q4
首次置业	69.41%	35.08%	13.33%	14.16%	17.26%	29.04%
改善型需求	62.80%	45.85%	21.17%	20.93%	16.03%	31.86%
投资型需求	69.48%	43.68%	16.65%	18.13%	13.87%	22.56%

4. 东部增速将缓，中部后市可期

东部特别是东部二线增速有望逐步放缓，据调查结果显示，与过去半年相比，66.3%的购房者认为周报楼盘价格出现大幅上涨，达到有记录以来的新高。划分区域来看，认为大幅上涨比例最高的是东部二线城市，占比为 76.4%，其次为中部二线 66.8%；而西部二线城市的涨幅感知不及东部三线城市。

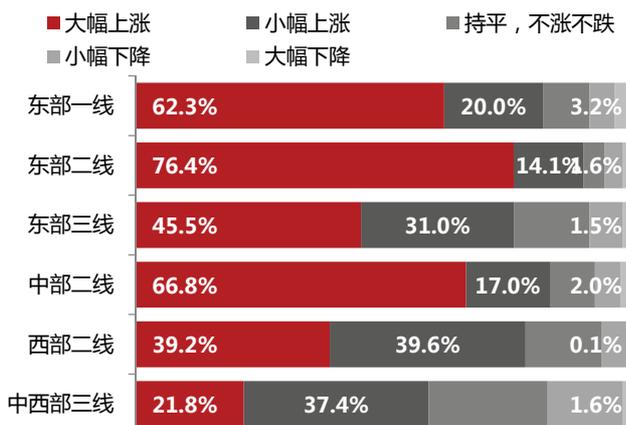
另一方面，东部一、二线城市对房价表示不满（“完全不能接受”及“不能接受的群体”）的购房者群体相当，占比皆为 89.1%；2016 年以来东部二线以天津、杭州、苏州、南京、厦门为首的过快上涨，引起购房者的不满情绪加重，同时东部二线也是本次密集调控的主要对象，价格增速或将回落，东部楼盘或面临一定周转压力。

图表 87 2016 年 4 季度 购房者对周边楼盘价格变动感知 (与过去半年相比)



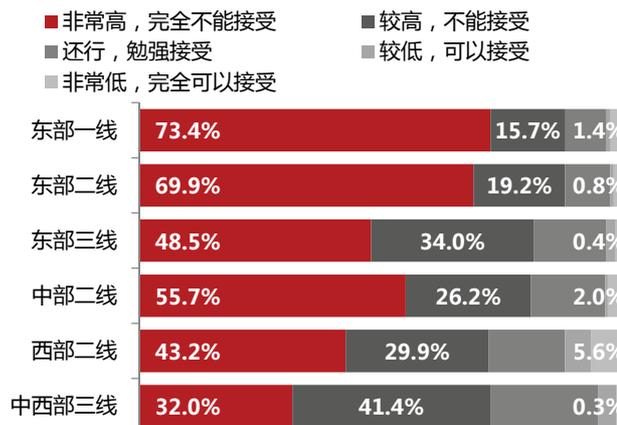
数据来源: 世联研究

图表 88 2016 年 4 季度 周边楼盘房价涨幅(过去半年)



数据来源: 世联研究

图表 89 2016 年 4 季度 各地区房价评价

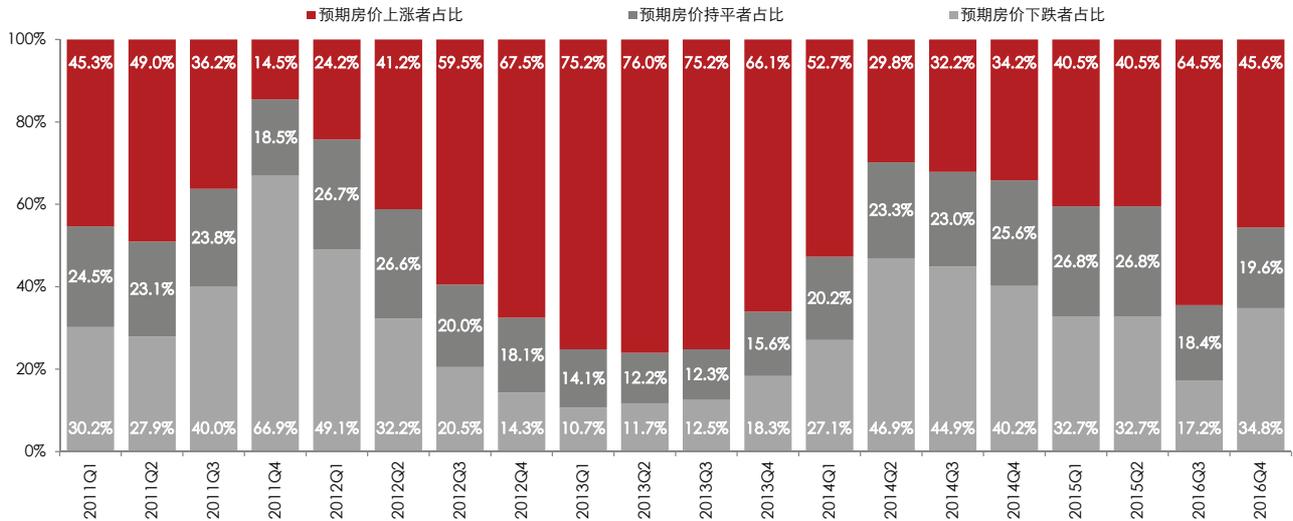


数据来源: 世联研究

从购房者对房价的预期来看, 预期房价下跌者占比为 34.8%, 比上季度翻了一倍; 预期房价持平者占比 19.6%, 相对平稳, 预期房价上涨者减少至 45.6%。划分区域来看, 对房价持积极态度最明显的是西部二线城市, 表示预期房价上涨(“大幅上涨”及“小幅上涨”)的占比 59.0%, 其次为东部一线 46.0%, 中部二线及东部二线 44.7%和 44.2%紧跟其后。

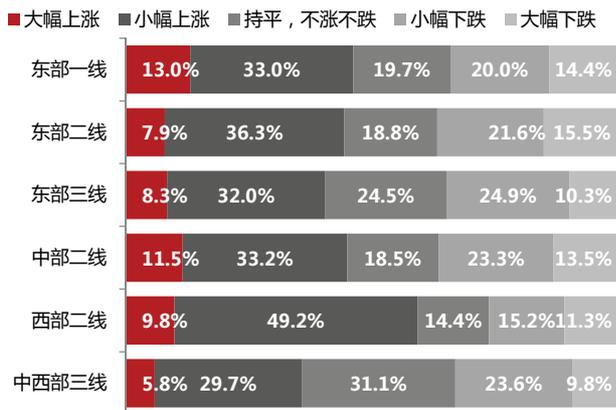
预期上涨和预期下跌(“大幅下跌”及“小幅下跌”)的购房者之比最高的是西部二线, 该比值为 2.2, 其次为东部一线 1.34 及中部二线 1.22。中部二线城市如武汉、郑州、长沙, 市场起步及增速都比东部城市慢, 但如武汉作为全国销售套数第一的城市, 人口集聚速度比东部大多数城市都快, 人口集聚且看多情绪明显; 另一方面, 从购房时机预期情况来看, 中部二线城市有 5.6%的购房者表示未来半年非常适合购房, 是置业的好时机; 中部二线市场基础稳固, 后市可期。

图表 90 2016 年 4 季度 未来房价预期



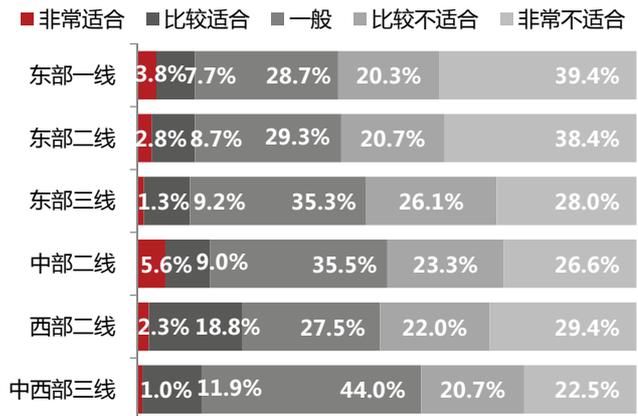
数据来源：世联研究

图表 91 2016 年 4 季度 各地区未来房价预期



数据来源：世联研究

图表 92 2016 年 4 季度 各地区未来半年购房时机



数据来源：世联研究

5. 西部预期乐观，购房者仍焦虑

按地域划分，西部城市信心指数要高于东部城市，并且西部二线城市的信心指数最高，为 48.8。西部城市中出台楼市新政的城市仅有重庆及成都，且政策较为温和、地方市场供需矛盾不明显，购房压力不大，信心指数受市场拖累略有下滑。而信心指数最低的东部一线，信心指数仅为 44.6，一线城市中广州信心指数 50.0，北、上、深分别为 43.0、43.9 及 45.7。

地区分类	2012Q4	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2016Q4
东部一线	54.2	53.9	54.0	56.7	53.2	52.8	53.2	51.6	53.9	57.6	57.9	44.6
东部二线	56.1	56.3	56.0	58.4	54.4	54.2	52.9	52.2	53.2	58.0	57.8	45.2
东部三线	58.0	58.6	58.3	60.5	55.0	53.7	53.5	55.4	54.1	59.3	59.6	46.9
中部二线	56.0	56.7	57.1	56.7	53.8	53.4	52.9	52.6	54.5	58.0	57.5	46.9
西部二线	60.8	58.8	57.4	59.9	57.6	56.8	55.4	55.4	55.2	59.3	57.7	48.8
中西部三线	55.9	56.8	58.8	55.2	53.9	52.0	49.0	53.8	51.4	56.2	47.7	48.7

数据来源：世联研究

从购房者对未来房价预期的情况看来，东部地区看跌占比明显提高。具体划分城市等级看来，东部一、三线城市的看跌占比明显提升，分别提高 19.8 个百分点和 6.6 个百分点；但二线城市整体并无明显提高，甚至西部二线城市的看跌者占比较上期(2015Q2)出现了 7.7 个百分点的下滑，看涨者占比增加了 23.8 个百分点的增幅。

城市类型	看涨者占比		预期房价持平者占比		看跌者占比	
	2015Q2	2016Q4	2015Q2	2016Q4	2015Q2	2016Q4
东部一线	67.4%	46.0%	18.1%	19.7%	14.6%	34.4%
东部二线	37.6%	44.2%	29.1%	18.8%	33.3%	37.0%
东部三线	34.0%	40.4%	37.3%	24.5%	28.6%	35.2%
中部二线	41.4%	44.7%	22.5%	18.5%	36.1%	36.8%
西部二线	35.8%	59.0%	29.9%	14.4%	34.3%	26.6%
中西部三线	16.7%	35.6%	25.0%	31.1%	58.3%	33.4%

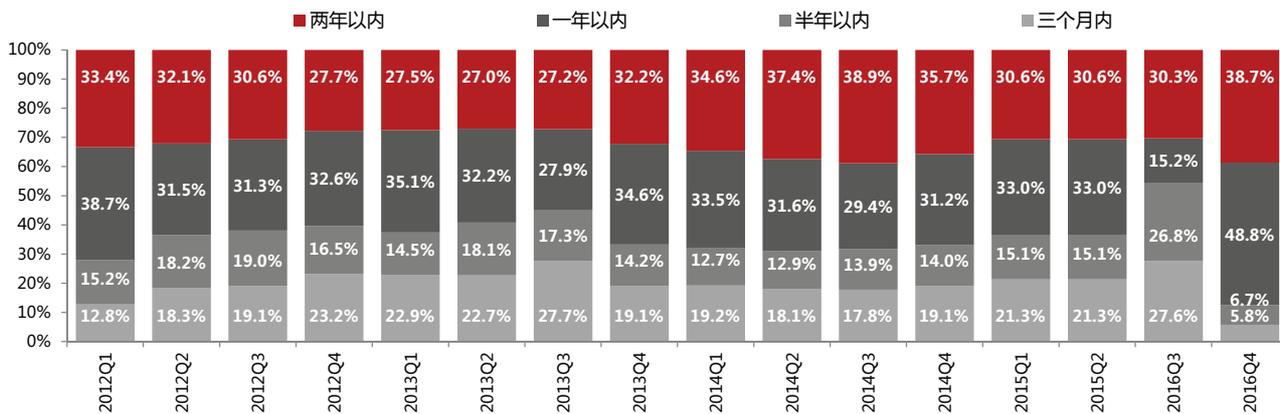
数据来源：世联研究

西部二线城市以西安、成都、重庆、南宁为主，四座城市的未来房价预期指数依次为 67.2、64.6、73.0 和 57.6，除南宁外皆高于全国平均水平，市场对未来房价仍持有相当积极的预期。西安、成都、南宁三座城市的受访者仍然呈现上季度的焦虑，一方面仍对未来房价持有积极预期，另一方面不满的情绪更加明显，同时仍在积极准备入市(计划一年内购房的消费者比全国平均水平高 7.7 个百分点)。

6. 新政延迟置业，长远提振信心

各地新政的出台，大幅削减当前有效需求。在两年内有计划购房的购房者中，计划三个月及半年内购房的购房者占比跌落个位数，分别为 5.8%和 6.7%，计划在 2017 年下半年购房的购房者占比大幅提升至 48.8%，是上季度的 3 倍多。

图表 93 2016 年 4 季度 购房者计划购房时间占比构成

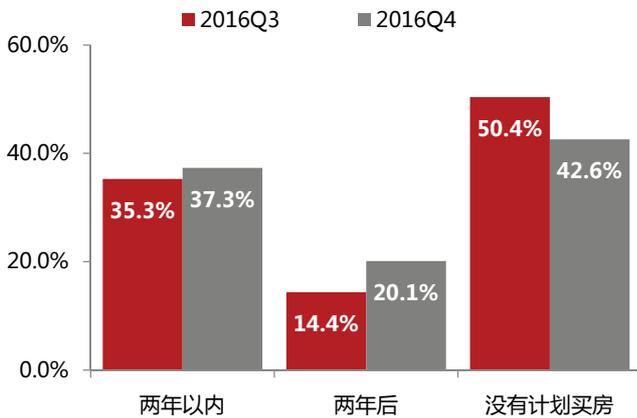


数据来源：世联研究

置业时间被延后的同时，新政也提振了市场远期的信心。将计划两年后买房及不打算买房的受访者并入考虑，不打算买房的受访者占比较上季度减少 7.8 个百分点，而计划在两年内及两年后买房的购房者占比分别提高 2.0 及 5.7 个百分点。

有购房意愿的购房者计划时间后移，部分没有意愿的购房者心态转移，新政一方面大幅削弱当前有效需求，另一方面也提振市场的中长期信心。

图表 94 2016年4季度 购房计划情况

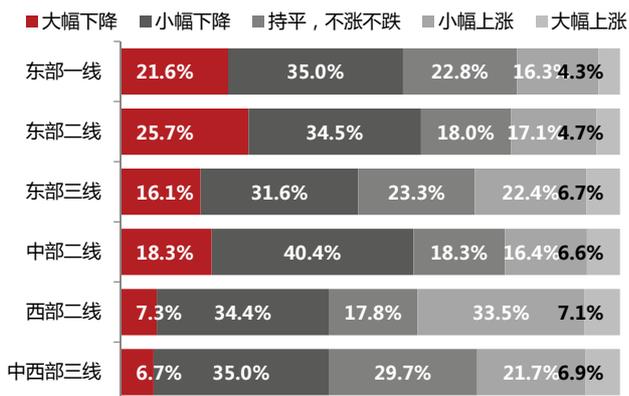


数据来源：世联研究

7. 限外波及首置，首付抑制改善

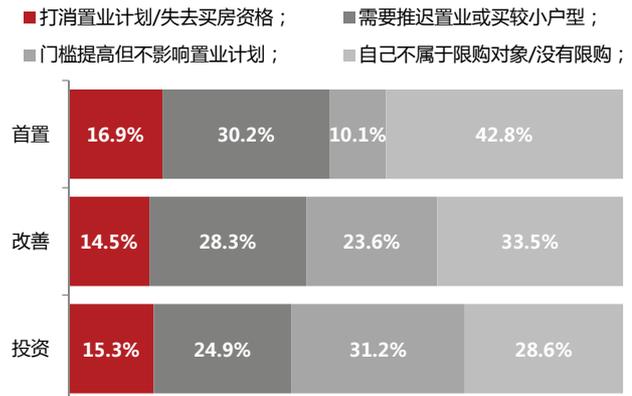
10月伊始，22个城市陆续颁布楼市新政，大部分火热的市场迅速进入速冻状态，15个城市盘均成交套数及金额双降50%以上。其中东部二线城市效果最为明显，60.2%的购房者表示所在城市的成交量下滑（“大幅下降”及“小幅下降”）；市场相对稳定、政策温和的西部二线及中西部三线城市也受全国整体影响，表示感知到成交量下滑的购房者占比均超过四成。

图表 95 2016年4季度 新政后成交量感知



数据来源：世联研究

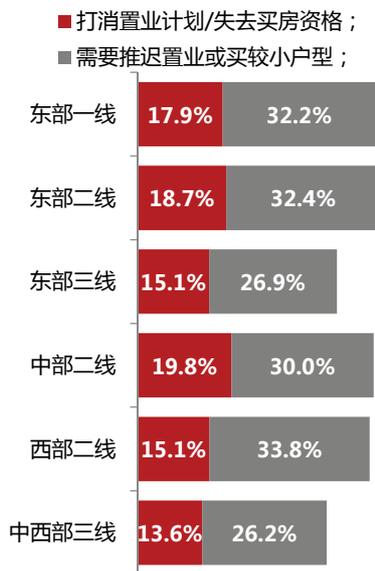
图表 96 2016年4季度 各地区新政评价



数据来源：世联研究

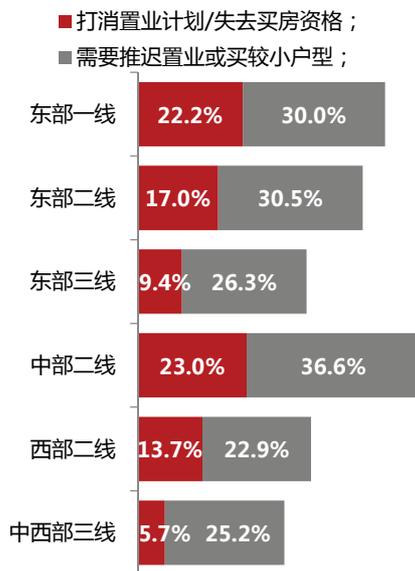
按购房目的划分，限外对首置刚需客户的影响最大，16.9%的首置客户因新政打消置业计划或失去买房资格，30.2%的首置客户需要推迟或购买较小户型。大部分城市新政对首套住宅的限制并不严格，在当地无房无记录的购房者首付比例要求主要是2-3成；对首置刚需客户主要的影响在于户籍限制，并附带一定社保或个税缴纳年限，也称限外条款，失去购房资格和推迟置业的原因多出于此。

图表 97 2016 年 4 季度 新政
对首置客户的影响



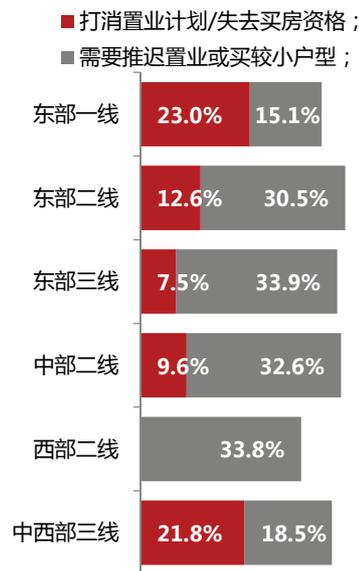
数据来源：世联研究

图表 98 2016 年 4 季度 新政
对改善型客户的影响



数据来源：世联研究

图表 99 2016 年 4 季度 新政
对投资型客户的影响



数据来源：世联研究

划分区域来看，受新政影响最大的是中部二线城市的改善型客户，表示因新政而打消计划或失去购房资格的购房者占比达 59.6%；中部的武汉、合肥二套房的首付最高达到 5 成，对杠杆的限制仅次于最严的深圳、苏州及南京（7-8 成），中部改善型客户是最主要受影响群体。另外，东部一线、二线的改善型客户、东部一、二线的首置型客户中，亦有超过 5 成表示受到较大影响。同时也可以看到，对投资型客户，特别是一线的投资型客户，受新政影响较首置、改善型客户强，“打消置业计划/失去买房资格”的客户占比为 23.0%。

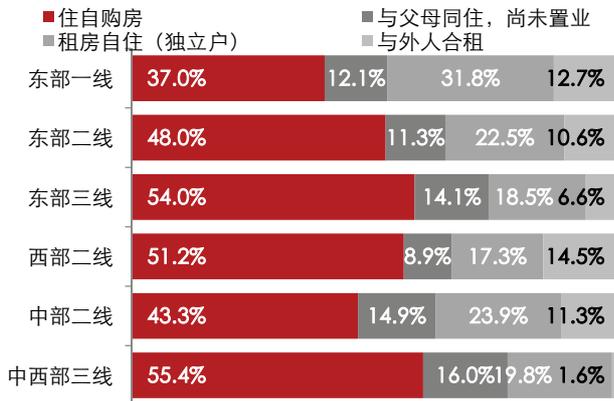
（二）租客，忧虑不满中积极求存

1. 一线近半人口租房，环境是最大痛点

据调查结果显示，50.3%的受访者当下居住在自购房中，与上期基本一致；32.3%的受访者正在租房（独租 23.5%、合租 8.8%）；超过 7 成的受访者表示能够承受的月租金低于 2,000 元（1,000 元以下 39.5%、1,001-2,000 元 33.6%）。划分地区来看，一线城市的租房率明显较高，44.5%的受访者正在租房，同时也是承租能力较高的地区，能够承受 4,000 元/月以上租金的受访者占比为 11.3%；租房率最低的中西部三线城市也有 11.4%的受访者正居住在出租房中。

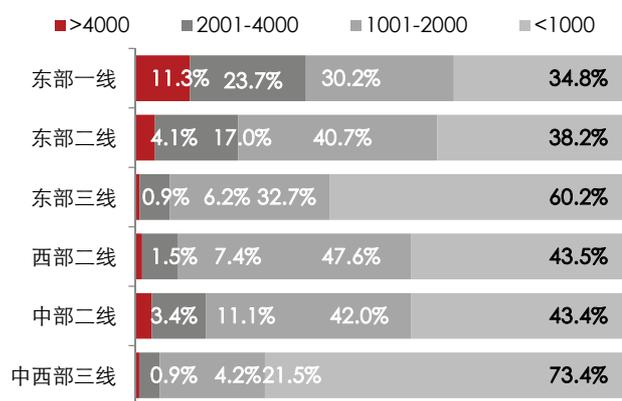
另外，将受访者划分为租房者和非租房者，租房者的购房信心指数为 40.5，显著低于非租房者的 53.5；租房者的四类指数皆低于非租房者，其中居住环境是租房者与非租房者差距最大的地方，租房者的居住环境满意指数为 45.8，远低于非租房者（64.1）。

图表 100 2016 年 4 季度 各地区居住情况



数据来源: 世联研究

图表 101 2016 年 4 季度 各地区租金承受能力



数据来源: 世联研究

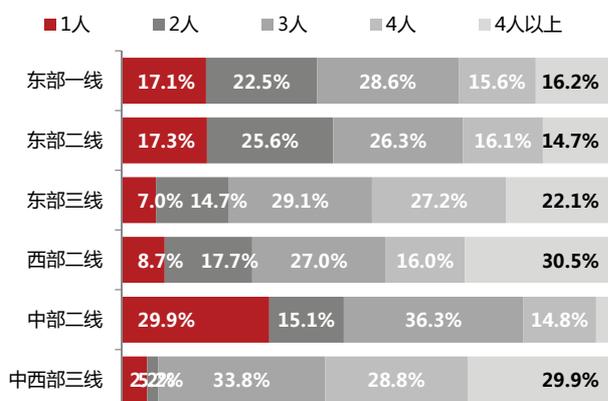
租客的年龄集中在 26-35 岁(48.6%)、大多年收入低于 10 万(49.2%)，属于刚刚进入城市谋求发展的年轻人；他们所能承担的月租金不高，在居住环境方面的选择不多。楼市经历近年的快速增长，已有部分地区租金开始上扬，从长期来看租金仍会呈上涨的趋势，租客未来的选择余地或将更小，环境将是租客亟待解决的痛点。

2. 从独居过渡到家庭，二线置业意愿突出

从居住人数来看，48.4%的租房者的家庭人数为 2-3 人，并且以东部一二线城市为主；东部一线、二线城市租房者的家庭人数为 2-3 人的占比分别为 51.1%及 51.9%，中部二线城市以 3 人家庭租房的比例居多，为 36.3%，其次为独居(29.9%)。

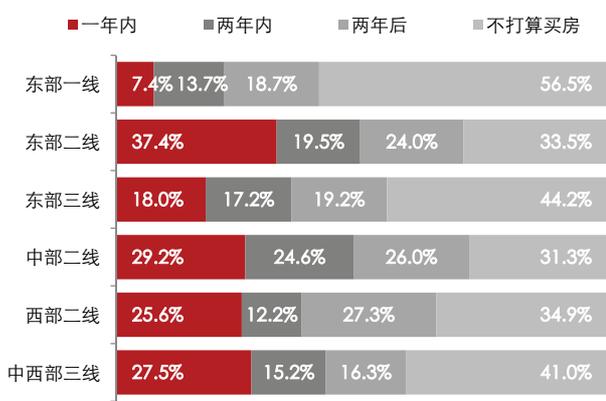
对东部一二线城市而言，房价、首置年龄都较高，逐步从独租过渡到三口之家租房的过程中。从购房计划的角度看来，过半(56.5%)东部一线的租客当下没有买房计划，东、中部二线的租客买房意愿较突出，东部 56.9%及中部 53.8%的租客表示将在 2 年内买房。

图表 102 2016 年 4 季度 租客家庭人数



数据来源: 世联研究

图表 103 2016 年 4 季度 租客买房计划



数据来源: 世联研究

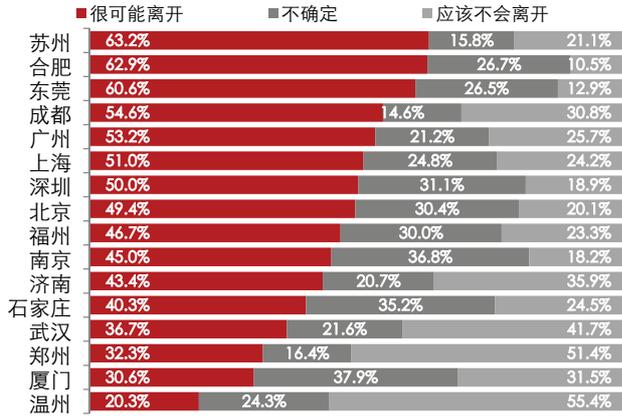
经历本轮增长，东、中部二线诸如天津、南京、郑州、武汉等地，市场走到新的高度；当前市场处于观望期，近期出现下行压力，但长远看来仍然具有相当的价值。对租客而言购房即是相当重要的决定，也是相当重的压力。

3. 调控越严越想离开，调控影响租客去留

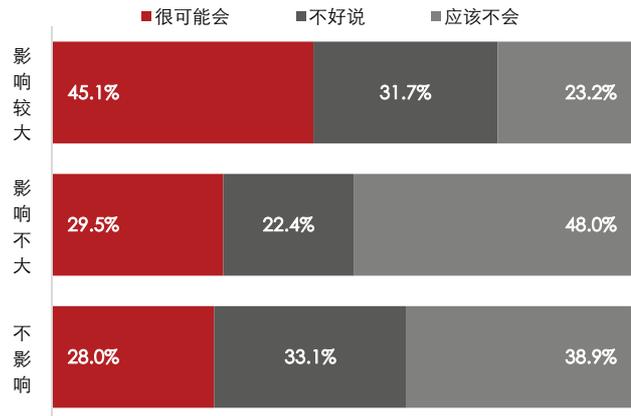
16 个主要城市中，49.1%的租客表示很可能离开当前生活居住的城市，表示不确定和应该不会的

租客占比分别为 28.8%和 22.1%。租客离去意向最强烈的城市是苏州，63.2%的租客表示未来很可能到其他城市生活工作，其次为合肥、东莞，占比分别为 62.9%及 60.6%；而离去意向最弱的城市是温州，20.3%的租客表示应该不会离开。

图表 104 2016 年 4 季度 租客去留情况



图表 105 2016 年 4 季度 租客买房计划



数据来源：世联研究

数据来源：世联研究

除一线城市外，限外政策越严格的城市，租客离去意愿越强烈，一线长时期购、从未松绑，租客已逐步接受，新政出台对租客的影响并不大。细分来看，在新政中受影响较大的租客中，45.1%表示很可能会离开当前的城市，而不受影响的租客中，表示很可能离开的比例为 28.0%；并且，表示很可能离开的租客中，55.2%表示认为未来半年所在城市的房价会继续上涨，远高于其他各类购房者的看涨比例。

[附件1：过往观点]

世联行评论之一：蜂蝶纷纷过墙去，却疑春色在邻家

——对实行小区街区制的思考

2016-3-1

【主要观点】中央城市工作会议召开的两个月后，《中共中央国务院关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》发布，其中提出的“原则上不再建设封闭住宅小区”、“已建成的住宅小区和单位大院要逐步打开，实现内部道路公共化”，成为业内热议的话题。

从古至今，从农村到城市，中国人就生活在大大小小的围墙中，墙与中国人的生活牢牢结合在一起。未来，街区文化是城市文明提升的方向和趋势。打开小区，产权问题是伪问题。建外SOHO就是现代版没有围墙的建筑，开放街区的一场试验。16条小街在建筑群落中，形成独特而富有活力的街区文化。

世联行评论之二：解读1-2月份全国房地产开发和销售数据

2016-3-14

【主要观点】2016年3月12日，国家统计局发布的数据显示，1-2月份，全国商品房销售面积11235万 m^2 ，同比增长28.2%；商品房销售额8577亿元，增长43.6%。全国房地产开发投资额、房屋新开工面积以及土地购置面积等多项指标，相比2015年有所好转。

2016年，选择的故事。对比过去，未来无论是个人的居住地点，还是企业的拿地布局，选择在哪里生活，在哪里深耕，将至关重要。当中国整体经济进入结构调整期和转型期，城市竞争力和内在价值的分化开始明显拉开差距，一些城市正背负沉重包袱、步履艰难，一些城市正踏上新技术和新兴产业发展的浪潮、快步向前。那么，放眼未来趋势，就是选择的故事——与其谈价格，不如谈价值；与其谈房市，不如谈城市。

世联行评论之三：深圳新政解读：深圳楼市不会大起大落

——深圳3月25日新政解读

2016-3-26

【主要观点】2016年3月25日，深圳市深夜出台《关于完善住房保障体系促进房地产市场平稳健康发展的意见》，文件一共包含六条调控举措，自发布之日起执行。本次出台的政策总体偏温和，体现了深圳以市场调节为主导的一贯原则。《意见》中的六条举措，第（一）（二）条属于供给侧改革；第（三）（四）条属于需求侧的抑制；第（五）（六）条属于行业规则界定。

综合以上，本次政策的着力点在于“增加供应、抑制投机、规范市场”，相比调控政策本身，对市场预期的影响反而更大。深圳会迎来短期的量价波动期，但不会大起大落。与其说价格不如说价值，与其谈房市不如谈城市。房价是这座城市价值决定的结果。我们眼中的深圳，依然是商品住房供应最紧张的城市，是在一天天变得更美好的城市。

世联行评论之四：上海，不是一天建成的，but...

——上海3月25日新政解读

2016-3-31

【主要观点】2016年3月25日，上海市出台《关于进一步完善本市住房市场体系和保障体系促进房地产市场平稳健康发展的若干意见》，文件一共包含九条调控举措，自发布之日起执行。上海出台的房地产新政，从政策着力点而言，是通过强调控方式短期抑制过热的市场、追高的房价，通过多层次的市场供给侧改革，中长期改善供需关系、缓解房价上涨压力。相比同一天公布新政的深圳，上海本次新政的行政手段更明显，对需求侧的强抑制、供给侧及行业监管的细要求，体现了政策手段的从严态度，以及稳房价的姿态。

放眼未来，上海发展隐忧也正渐渐显露。近几年，宝钢外迁，上汽、上海纺织等一批传统工业企业也在撤离，而新兴崛起的领军企业确不常听闻，上海失去了资本市场的助力；加上个体洋溢的小资情怀、舒适傲娇，让人对这座城市的未来不免忧虑。毕竟，城市生存和发展的原因都在自身之内，都由这个城市的优秀个体来创造。

世联行评论之五：沈阳，大多数城市的宿命

——3月28日沈阳新政解读

2016-4-2

【主要观点】2016年3月1日，沈阳市政府下发《关于促进房地产市场健康发展的实施意见(试行)》，二十二条中的第(十四)条提出：对毕业未超过5年的高校、中等职业学校毕业生在沈购买商品房的，给予住房公积金政策支持，公积金连续缴存时限由6个月降为3个月，首付比例实行“零首付”政策。该政策一经出台引发争议，当天晚上被叫停。3月28日，沈阳重新发布《关于促进房地产市场健康发展的实施意见(试行)》，“零首付”不再出现在“二十二条”之列。总体来看，沈阳新政堪称最全版的去库存“救市大全”。

沈阳，是大多数城市的缩影。当这座城市已经黯然失色，寄希望于留住年轻人、留住人才，无疑为这座城市的未来增添了一抹光亮。留住人的同时，还需痛下决心实现观念、意识的转型，相信市场、相信个体，提供良好、公平的就业机会，从根源上解决人口流失的问题，而不是仅仅依靠外在的刺激。这样，才能从短暂效果，变为城市内在锐变和崛起的力量，长久延续下来。

世联行评论之六：廊坊，“幸运”的卫星城

2016-4-14

【主要观点】2016年4月1日晚，廊坊市发布了首个“环北京版”限购令。新政的九项措施重点针对三河市、大厂回族自治县、香河县、固安县，实行住房限购和差别化住房信贷政策，非本地户籍居民家庭限购1套住房且购房首付款比例不低于30%。

廊坊地理位置优越无比，位于京津冀都市圈的中心位置，其下辖的“环京四县市”——三河市、大厂县、香河县、固安县紧邻北京。作为首都北京的卫星城，是幸运的，她的未来会怎样？谈价格不如谈价值，谈楼市不如谈城市，卫星城也不能例外。从国际上的卫星城各自不同的命运来看，还是需要努力寻找自己独立发展的方向，这样，城市繁荣才能长久。

世联行评论之七：反弹，真弹？——2016年一季度房地产数据点评

2016-4-15

【主要观点】2016年4月15日上午，国家统计局发布的数据显示，一季度，全国商品房销售面积24299万㎡，同比增长33.1%；商品房销售额18524亿元，增长54.1%。全国房地产开发投资额、房屋新开工面积以及土地购置面积等多项指标，延续2月份以来转好的态势。

总体来看，办公楼、商铺的反弹并不乐观，未来的形势将更为严峻。住宅是带动行业持续回升的主力，但后市反弹的幅度将会明显回落。主要原因在于：沪深因出台收紧的调控政策，以及价格高位盘整，一线城市2016年的成交难以放量；二线城市，南京、合肥、苏州、武汉等地的狂热，房价短期内被迅速拉升，投资客也迅速入市，政策收紧的预期在提升，后市的成交量会受到抑制；三线城市，除了卫星城，以及省域内经济基础较好的个别城市，大部分三线的土地拿地高峰期已经结束，土地存量较大、内生需求不足，甚至还因中心城市的虹吸效应、需求向外溢出，反弹缺乏基础、市场不被看好。

世联行评论之八：反弹真弹？持续可续？

——2016年一季度市场研究报告

2016-4-22

【主要观点】1. 中国房地产市场的下半场，进入大都市圈化及行业规则与国际接轨的探索建立期，增量市场已不足以反映行业未来趋势；2. 未来两到三年，是摸着石头过河的新模式诞生期，行业政策的新布局会逐步明朗；3. 从历史经验来看，过渡期内，行业及政策的波动、反复，都是正常的，保持平常心。房地产业在经济发展中的地位无可撼动。

世联行评论之九：南京，超越还是被超越？

2016-5-6

【主要观点】2016年一季度，南京商品住宅市场依然火爆：（1）商品住宅成交总金额680亿，仅次于上海（1471亿）和深圳（762亿）；（2）成交金额同比增长全国第一，为198%；（3）房价涨幅全国第三，三月份同比涨幅17.8%，仅次于深圳（62.5%）和上海（30.5%）。南京土地价格也一路飙升。

从供求关系看，南京家庭总户数约为300万户，目前商品住宅总存量不到180万套，套户比约为0.6。近三年的新建商品住宅销售套数均高于批准上市套数。总体来看，住宅市场供不应求。就上市企业而言，南京一共有55家，占江苏省上市企业总数20%；新三板挂牌企业133家，占江苏省新三板挂牌企业总数15%。与同省周边城市相比，苏州上市企业46家，新三板挂牌企业309家，分别占江苏省上市企业和新三板挂牌企业总数17%、35%。南京在新三板挂牌企业数上不及苏州。因此，一方面，南京的公共资源优势是那么耀眼，另一方面，企业资源的聚集并非同样亮眼，可能被同等城市超越。

世联行评论之十：地王时代，资产窗口

——2016年二季度市场研究报告

2016-7-24

【主要观点】行至年中，房地产市场值得总结，世联行对此有几个观点：

- 一、慢下来的市场
- 二、疯狂的地王
- 三、性感的一线
- 四、膨胀的二线
- 五、悬殊的三线
- 六、焦虑的开发商
- 七、伟大的消费者

2016年是转折点，是窗口期，也是过渡期和转型期。机会和风险并存。

世联行评论之十一：广州，正在苏醒的城市

——浅议广州城市价值发展

2016-7-28

【主要观点】2016年1-6月，全国各大城市商品住宅成交销售金额排名：广州位居（1076亿）全国各大城市第八名。从销售均价来看：广州（15969元/平）比其余一线城市深圳（51009元/平）、北京（29987元/平）、上海（24668元/平）低，也不及二线城市厦门（24318元/平）、南京（19112元/平）、三亚（18559元/平）、苏州（17444元/平）、杭州（17039元/平），同比涨幅9%，涨幅排在第十五名。

一方面，广州的传统优势在消逝。另一方面，新兴科技、服务产业在广州崛起。新兴产业的崛起为广州产业升级、城市升级注入了新的动力，也改变了广州人对城市价值的认识。广州由依靠交通、医疗、教育等资源“商业城市”，逐渐转变为开拓新技术、新产业、新价值的“新兴技术服务城市”，随着南沙自贸区、琶洲互联网创新集聚区、金融城等创新产业的发展，随着广州南站、广佛一体化的城际轨道、未来11条地铁线的配套完善，广州这座“千年商埠”之城正逐渐醒来，广州人必会向世界展示，更灵活、更勤奋、更开阔、更文明的优秀品质。

世联行评论之十二：土地热度不减，北上深住宅楼面价超过香港

2016-8-10

【主要观点】8月3日，国家发改委发布“鼓励房企积极去库存 扩大土地供给”，发改委指出，鼓励进一步去库存，鼓励房企收购，一二线防范土地价格快速上涨等措施。市场供应方面以重庆、天津为主，总金额依然是长三角为首，楼面价深圳依然遥遥领先；企业方面三甲稳固、世茂房地产、中国铁建突围入榜。

8月8日，香港公布新界屯门地块成交楼面价约3万（按大陆口径调整）、新界沙田楼面价约4万，而北京6月2日成交的延庆区地块实际楼面价已达3.01万、上海7月14日成交的虹口区地块楼面价7.6万、深圳6月2日成交的龙华民治地块楼面价5.6万，北上深三地的楼面价已超香港。

世联行评论之十三：漳州意外登榜，中海济南大圈地

2016-8-19

【主要观点】8月11日，南京与苏州先后出台楼市新政，“苏州十五条”中对房地产的土地的供应、预售管理、价格管理等6个方面作出调整，并重启限购，其中对土地供应方面提出保证金上浮至30%、首付上浮至60%、全额支付期限调整为3个月，并且超过指导价的项目全额支付期限调整为2个月，且溢价25%以上停拍，转为上一次报价方式确定人；南京新政中，对到达限价80%的项目在申请预售证时提高要求、对90%以上的项目要求现楼发售、对到达限价的土地停拍，以摇号产生竞得者。

世联行评论之十四：货币拉动能力减弱，资产证券化成新宠

2016-8-22

【主要观点】2016年上半年，新增个人购房贷款呈现爆发式增长，2016年上半年已达到2.36万亿，几乎等于2015年全年的新增个人住房贷款总额（2.66万亿）。新增个人贷款购房增速高于商品房销售额增速，两者长期保持正相关。房地产企业在现金充裕的情况下，在一线城市降价出货的可能性较低，对于一线城市优质土地的追逐将会持续，“地王”现象将延续。

资产证券化融资成新宠。2016年6月，碧桂园推出了62亿元的购房尾款应收账款的资产支持证券，融资利率介于4.5-6.0%，相较8月2日，碧桂园发行票面利率为4.6%的10亿元公司债，资产证券化在融资规模和融资成本上均有优势；新城控股推出了10.5亿元的商业地产资产证券化产品。在低利率，融资方式多样化的融资背景下，房企资金充裕，房价地价仍有上涨空间。

世联行评论之十五：从租赁的角度看城市，重新定位各大城市

2016-8-29

【主要观点】全球租赁业市场整体呈现稳健和持续扩张趋势，亚洲区（尤其是中国）主导全球高端写字楼市场的局面越来越明显。香港中环高端写字楼平均租金为1788元/㎡·月成为2016年全球最昂贵的写字楼租赁市场；其次是英国伦敦西区写字楼平均租金为1615元/㎡·月；北京金融街和北京CBD平均租金分别为1159元/㎡·月、1122元/㎡·月位居第三与第四。

北京、上海、深圳和广州高端写字楼平均租金分别为497、350、242和180元/㎡·月。北京高端写字楼租赁市场高于其他区域市场，其中CBD国际大厦与北京万达广场高到900元/㎡·月。北上深住宅平均租金远高于其他二三线城市住宅租金，其中北上深市区每月平均超过100元/㎡。其次，厦门市每月平均租金为71.6元/㎡，与广州市区平均租金相差约为14元/㎡·月，位居第四。一线城市中心区平均租金与全市平均租金差距普遍在20-30元/㎡·月，其中北京每月最高价差高达30元/㎡；从租金差的角度看来，厦门隐隐有跻身一线的趋势。

世联行评论之十六：城市轮动，热点转换

2016-9-6

【主要观点】8月，二线城市依旧引领成交量大幅上涨，天津商品住宅销售套数累计同比增幅已达89.3%。无锡量价齐升，商品住宅价格同比涨幅6.8%成全国之首。截止8月，世联监测的主要城市中，以商品住宅销售套数计，有7座城市本年销售量已经超过去年全年销售量水平：天津、福州、无锡、徐州、三亚、惠州、青岛。

2016年前8个月，热门城市保持着高歌猛进的步伐，四小天王合肥、南京、武汉、苏州异常耀眼。以合肥为例，今年三月以来合肥商品住宅价格连续暴涨五个月，上涨幅度均在5%以上，来看看在上涨前夕，合肥都发生了什么。“八横八纵”时代，合肥被定位为全国交通枢纽中心；地王频出，1-8月，合肥共产生23宗总价10亿以上、溢价率超过50%的住宅用地，最高楼面价达22102元/㎡；去化周期一度低于2个月，开发商捂盘惜售，日光盘频现。政策利好、地价抬升、供需紧张是促成合肥今年房地产市场异常火爆的三大主要原因。

世联行评论之十七：烈火烹油，应降杠杆

——2016年三季度市场研究报告

2016-11-3

【主要观点】金九火爆银十速冻，全面繁荣的背后是高企的杠杆，突发的政策意料之外亦情理之中，政策密集而具针对性，各地市场并非一夜入秋。

黄金周前后，共有24座城市出台房地产新政。其中，出台限购限贷政策的城市20座。此轮政策，多城市均从以下六个方面进行政策调控：

1、重启限购；2、加强限贷；3、加大供给；4、土地调控；5、强化监管；6、舆论引导。

世联行评论之十八：城市价值研究——郑州

2016-11-8

【主要观点】郑州地处中原腹地，全国重要的铁路枢纽城市。同时作为河南省会，绝对单核核心，2016年住宅市场量价“飙升”。基于郑州城市发展阶段及人口吸附力来看，非外力干预下将维持量价齐升态势，而此次调控政策将成为市场走势主要影响因子。

世联行评论之十九：新政后市场情况简报

2016-11-12

【主要观点】新政落地，一线进入速冻模式，强二线上门下降、投资减少，其他二线成交平稳、政策预期浓厚，热门三线效果明显、投资退潮。

北京成交全面回落、回归理性、集体观望，上海银十遇冷、集体观望、下行明显……

世联行评论之二十：48周土地简报

2016-11-25

【主要观点】新政后土地市场依然火热，北京四地全自持，广州一日七地王，一线城市供给不足仍然是当前现象的根源。从全国土地市场情况来看，土地出让所提供的建筑面积逐步减少。2014年全年新增规划建筑面积30.1亿㎡、2015年为33.8亿㎡，2016年1-10月为23.3亿㎡、累计同比下降7.0%。

仅从供求关系来看，房地产市场的价格仍然正常健康。一二线城市仍然在于供需的不平衡，需求大于供给；另一方面，一线城市的供给将继续缩小，二线城市是中国未来城镇化的主战场，新城镇人口的涌入将迅速抬升总需求。经历2016年的火热，房企收获了足够的现金改善负债杠杆，今年年尾及2017年将进入明显的补库存周期，一二线城市犹之。

世联行评论之二十一：焦虑的购房者

——2016年三季度世联购房者信心指数报告

2016-11-29

【主要观点】2016年3季度世联购房者信心指数为56.5，比去年2季度下降1.1，表明购房者对未来房地产市场的乐观程度有所下降。2015年末至2016年上半年，房地产经历限购松绑、复苏、火热乃至狂热，重点热点城市价量齐升，除一线城市有相当幅度的增长外，大量二三线城市也迅速攀升，过快的增长引起购房者的忧虑。

三季度房地产持续火热，量增价涨库存已迅速减少，去库存政策已见成效，火热的形势需要降温；另一方面价格迅速增长大幅加重购房压力，当下低利率的成交蕴含着不断攀升的杠杆。看涨购房者的占比大幅提升，预示未来半年降价压力不大，对后市仍持积极态度；同时价格高涨，四季度市场亟待适合的政策引导以稳定楼市的价格、平息购房者的焦躁和防范系统性风险的形成。

世联行评论之二十二：预期回归，凛冬或至

——2016年四季度购房者信心指数报告

2017-1-23

【主要观点】新政密集出台强势落地，执行力度空前；购房者信心骤降集体观望，预期回归但不盲目，投资信心锐减；僵持的态势逐步形成，市场凛冬或至。

2016年4季度购房者信心指数跌破为46.5，较4季度下降10.0、低于50.0中性水平，表明购房者对未来房地产市场持有偏悲观态度，采取实际购买行为可能性较低。购房者对房价未来的预期已逐步回归理性，但仍然积极。当前的不满情绪和保守的入市态度，预示市场将面临一段压力；中性的环境满意度和积极的未来房价预期，反映购房者并未因情绪盲目地看跌，长期看多的预期仍然坚守。■

[附件 2 : 过往事件]

2016 年中国房地产大事记

【1】中央政府：因城施策分类调控

- 2月2日，央行下调不限购城市首套房首付比例，提出首套房首付比例最低为25%，各地区可下浮5%，以进一步支持合理住房消费，促进房地产市场健康发展。
- 2月19日，除一线城市外，房地产交易契税营业税下调。2月19日，财政部发布《关于调整房地产交易环节契税营业税优惠政策的通知》，除一线城市外，对房地产交易契税营业税进行下调。
- 2月20日中央城市规划推广街区制，优化城市布局，其中包括对棚改建设、城市交通规划等进行时间安排。
- 3月3日，中央在全国政协第十二届全国委员会中表示，要实行平稳的宏观政策、灵活的微观政策等总体思路，强调要突出抓好供给侧结构性改革，以实现长远发展。
- 3月18日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，在《政府工作报告》中针对营改增的进行了部署，提出在之前已将企业购进机器设备所含增值税纳入抵扣范围的基础上，允许将新增不动产纳入抵扣范围，增加进项抵扣。
- 3月23日，财政部、国家税务总局下发《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对房地产并将于5月1日起施行。对于房地产营改增方面，税率、计税方式、过渡时期办法、二手房交易纳税均做了说明。
- 4月29日，中共中央政治局召开会议中提出要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求，有序消化房地产库存，注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策。
- 5月4日，李克强主持召开国务院常务会议中确定培育和发展住房租赁市场的措施，以发展住房租赁企业、推进公租房租赁货币化、完善税收优惠政策等手段来满足新型城镇化群众住房需求。
- 6月3日，国务院办公厅发布《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》中提到，要在2020年前形成可持续发展的住房租赁市场体系及公共租赁住房保障体系，并鼓励企业发展住房租赁业务。
- 6月20日，国务院关于同意福厦泉国家高新区建设国家自主创新示范区的批复，同意把福厦泉国家高新区建设成为科技体制改革和创新政策先行区、海上丝绸之路技术转移核心区、海峡两岸协同创新和产业转型升级示范区。
- 7月21日，住房城乡建设部、国家发展改革委、财政部联合发出的《关于开展特色小镇培育工作的通知》，到2020年，培育1000个左右各具特色、富有活力的休闲旅游、商贸物流、现代制造、教育科技、传统文化、美丽宜居等特色小镇，引领带动全国小城镇建设，不断提高建设水平和发展质量。
- 10月13日，国务院办公厅关于印发互联网金融风险专项整治工作实施方案的通知中规定，房地产开发企业、房地产中介机构和互联网金融从业机构等未取得相关金融资质，不得利用P2P网络借贷平台和股权众筹平台从事房地产金融业务；取得相关金融资质的，不得违规开展房地产金融相关业务。
- 11月8日，国家发展改革委办公厅、住房城乡建设部办公厅《关于开展商品房销售明码标价专项检查的通知》中提出，将对全国范围内的房地产开发企业和房地产中介机构，开展企业在售楼盘和房地产中介机构门店明码标价检查。
- 12月21日，中央财经领导小组第十四次会议召开，规范住房租赁市场和抑制房地产泡沫，是实现住有所居的重大民生工程。要准确把握住房的居住属性，以满足新市民住房需求为主要出发点，以建立购租并举的住房制度为主要方向，以市场为主满足多层次需求，以政府为主提供基本保障，分类调控，地方为主，金融、财税、土地、市场监管等多策并举，形成长远的制度安排，让全体人民住有所居。

【2】地方政府：政策差异化

- 调控政策以去库存为主调：热点城市救市政策密出台，一线城市首现限购调整。1月末，广州、杭州、河北、北京纷纷出台去库存政策。上海楼市出台通知，指出要加大中心城区中小户型比例，满足部分中小户型改善需求，进一步实现大户型库存去化。
- 十一前后，多地调控收紧：南京、厦门、深圳、苏州、合肥、无锡、天津、北京、成都、郑州、济南、武汉、广州、佛山、南宁、珠海、东莞、福州、惠州、天津市等19个城市先后发布新楼市调控政策，从限购、限贷、土地供应、市场监管等方面进行调节。

【3】宏观政策：综合运用准则等工具调节流动性

- 1月7-8日，央行召开的工作会议确定2016年将继续实施稳健的货币政策，稳妥推进信贷资产质押再贷款试点工作。
- 2月29日，中国人民银行决定普遍下调金融机构存款准备金率0.5个百分点。
- 4月1日，中国人民银行货币政策委员会在会上强调，继续实行稳健的货币政策，更加注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。
- 8月1日，工业和信息化部、财政部、人民银行、银监会决定开展产业与金融合作试点城市工作，主要内容包括加强信息共享，搭建产融合作平台；积极创新金融产品和金融服务；探索各类基金合作的新模式；创新财政金融有效互动的模式；完善产业链金融服务等方面。
- 10月13日，证监会等15部门印发《股权众筹风险专项整治工作实施方案》 规范互联网股权融资行为，惩治通过互联网从事非法发行证券、非法集资等非法金融活动，重点整治包括平台和房地产开发企业、房地产中介机构以“股权众筹”名义从事非法集资活动，切实保护投资者合法权益。

【4】土地政策：慎重稳妥推进

- 2月24日，财政部、国土资源部、中国人民银行和银监会四部委联合发布《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》中，明确提出要清理压缩现有土地储备机构、进一步合理规范土地储备行为及总体规模。
- 5月11日，国土资源部印发《关于下达〈2016年全国土地利用计划〉的通知》提出，从今年起土地计划以土地利用总体规划为控制，要向中小城市和特色小城镇倾斜，向发展潜力大、吸纳人口多的县城和重点镇倾斜；逐步减少新增建设占用耕地，加大存量用地盘活和补充耕地的力度；对各省区市2015年未完成处置的闲置土地，等面积扣减2016年计划。
- 6月22日，《全国土地利用总体规划纲要（2006—2020年）调整方案》中提出，到2020年，全国耕地保有量为18.65亿亩以上，基本农田保护面积为15.46亿亩以上，建设用地总规模控制在4071.93万公顷（61079万亩）之内。
- 9月30日国土资源部召开新闻发布会，表示将进一步从严土地管理 全国各地将停止审批别墅类供地和办理相关用地手续，对联排别墅、低密度花园等类别墅项目的审批也将进一步控制。
- 12月8日，国土资源部办公厅关于妥善处理少数住宅建设用地使用权到期问题的复函
- 在尚未对住宅建设用地等土地使用权到期后续期作出法律安排前，少数住宅建设用地使用权期间届满的，可按以下过渡性办法处理：一、不需要提出续期申请。二、不收取费用。三、正常办理交易和登记手续。
- 12月26日，全国住房城乡建设工作会议，千方百计抓好房地产调控，确保房地产市场平稳健康发展。把思想统一到中央的决策部署上来，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，支持居民自住购房需求，抑制投资投机性购房，切实抓好热点城市防泡沫、防风险工作。加强住房市场监管和整顿，规范开发、销售、中介等行为。加快研究建立符合国情、适应市场规律的房地产基础性制度和长效机制。

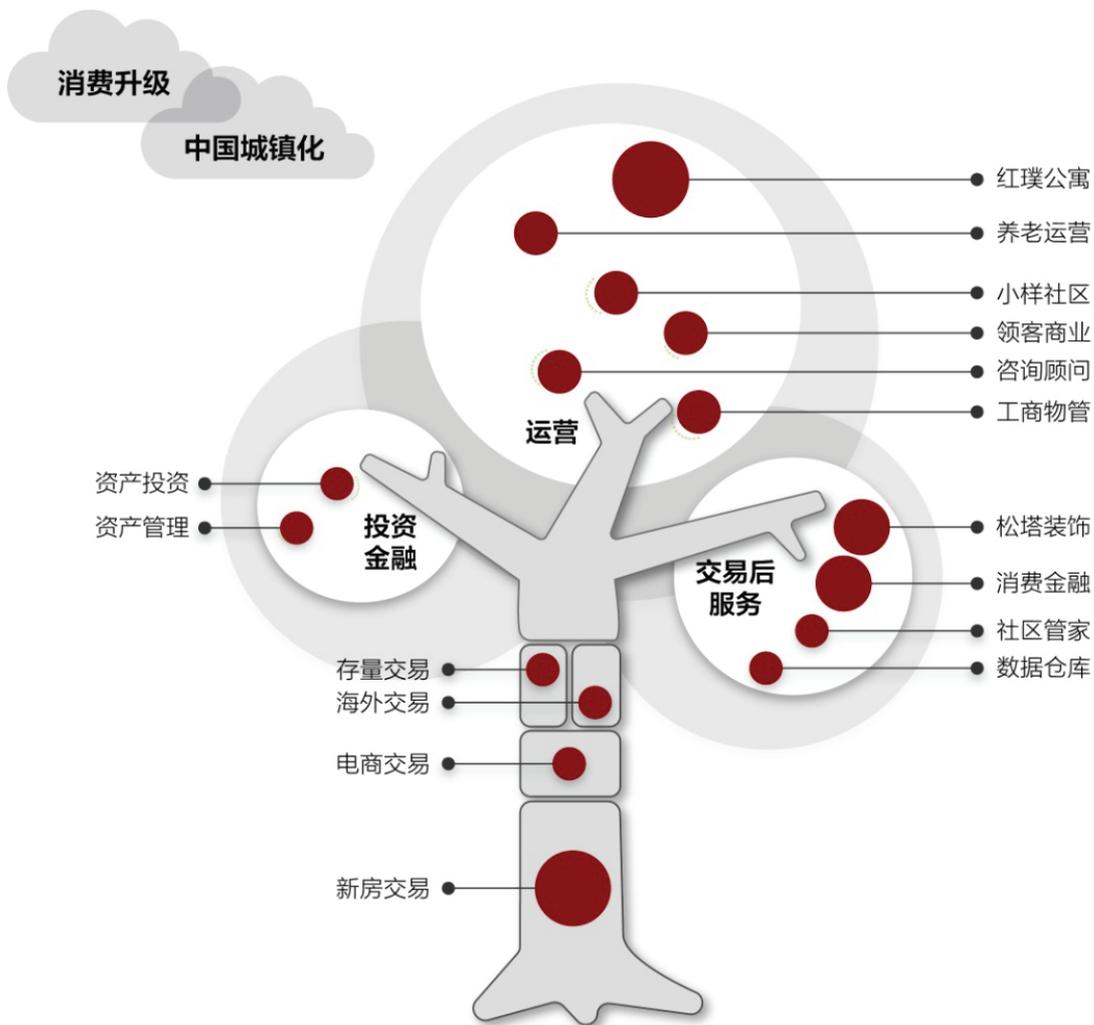
【5】保障房：重点落实棚户改造

- 加快棚改改造：1月22日，李克强主持召开国务院常务会议中表示，要加快城镇棚户区和危旧房改造，提高棚改货币化安置比例。将棚改政策支持范围扩大到全国重点镇。
- 公积金支持住房保障家庭：2月3日，财政部、国家税务总局发布《关于公共租赁住房税收优惠政策的通知》，对符合地方政府规定条件的低收入住房保障家庭从地方政府领取的住房租赁补贴，免征个人所得税。
- 下调公积金存款利率：2月17日，中国人民银行、住房城乡建设部、财政部印发《关于完善职工住房公积金账户存款利率形成机制的通知》中表示，职工住房公积金账户存款利率将统一按一年期定期存款基准利率执行，目前为1.50%。
- 下调公积金缴存比例：4月15日，住建部副部长陆克华在会上表示从今年5月1日起阶段性降低住房公积金缴存比例，凡住房公积金缴存比例高于12%的，一律予以规范调整，不得超过12%。
- 2016年棚户区住房改造要完成600万套：3月21日，全国棚户区改造工作电视电话会议在北京召开，计划2016年全国新开工棚户区改造600万套。1-9月，已开工577万套，占年度目标任务的96%，完成投资1.2万亿元。
- 12月26日，全国住房城乡建设工作会议中强调继续加快棚户区改造工作，不断完善住房保障体系。明年安排600万套棚改任务，确保完成棚改三年计划。继续因地制宜推进货币化安置。进一步做好公租房工作。推进公积金体制改革，用好用足公积金。

关于世联行

世联行，1993 年成立于深圳，是境内首家登陆 A 股的房地产综合服务提供商（股票代码：002285），至今拥有 66 家分支机构，服务遍及全球 19 个国家及中国 164 个城市。作为中国新房代理销售额最高纪录保持者及中国领先的资产综合服务商，23 年来，世联行始终以“挖掘物业价值、降低交易成本、规避专业风险、促进资产流通”为企业发展的核心价值，以持续推动行业进步为己任，坚持以客户为中心，为“让更多人享受真正的地产服务”而不断努力。

2014 年初世联行宣布转型，“祥云战略”正式启动。2016 年，覆盖交易、运营、金融投资等涉及资产全生命周期的服务价值链基本成型。在继续领跑中国不动产交易全链条服务的同时，世联行深耕存量市场，通过多样化的运营服务持续为资产的持有者及使用者提升并创造物业价值，并提供专业的资产投资及资产金融化服务。通过专业而系统的全球性、品牌化服务，建立人与资产链接。



世联行各分支机构联系方式

深圳世联行地产顾问股份有限公司(总部)

深圳市罗湖区深南东路 2028 号
罗湖商务中心 12 楼
电话: 0755-22162500、0755-22162600、
0755-22162800
传真: 0755-22162900
邮编: 518001

北京世联房地产顾问有限公司

北京市丰台区宋家庄路苇子坑 149 号
文化产业园办公楼 3 层
电话: 010-87537111
传真: 010-87537113
邮编: 100079

常州世联房地产咨询有限公司

常州市天宁区关河东路 66 号
九州环宇大厦 1515 室
电话: 0519-81683622
传真: 0519-81683623
邮编: 213017

重庆世联行房地产顾问有限公司

重庆市渝中区瑞天路 56 号
瑞安企业天地 5 号楼 9 层
电话: 023-88715333
传真: 023-88715222
邮编: 400000

四川世联行兴业房地产顾问有限公司

成都市高新区天府五街 200 号
菁蓉国际广场 4 号楼 B 座四楼
电话: 028-86026006
邮编: 610000

长春世联兴业房地产顾问有限公司

长春市东盛大街 666 号
万科蓝山 1948-S13# 二层
电话: 0431-87068600
传真: 0431-87068601
邮编: 130000

长沙世联兴业房地产顾问有限公司

长沙市芙蓉中路二段 80 号
顺天国际财富中心 36 层
电话: 0731-88232555
传真: 0731-88230909
邮编: 410005

大连世联兴业房地产顾问有限公司

大连市中山区人民路 26 号
中国人寿大厦 1102 室
电话: 0411-88008080
传真: 0411-88008071
邮编: 116001

东莞世联地产顾问有限公司

东莞市南城区元美路
华凯广场 A 座 908-915
电话: 0769-23125188
传真: 0769-22806611
邮编: 523071

佛山世联房地产顾问有限公司

佛山市创意产业园 7 号楼三楼
电话: 0757-83121993
传真: 0757-83121980
邮编: 528000

福州世联房地产顾问有限公司

福州市台江区光明南路 1 号
升龙汇金大楼 25 楼 08-10 单元
电话: 0591-88505533
传真: 0591-88505511
邮编: 350000

广州市世联房地产咨询有限公司

广州市天河区珠江新城平云路
广电平云广场 B 塔 11 楼
电话: 020-38972700
传真: 020-38972999
邮编: 510000

贵阳世联房地产顾问有限公司

贵阳市南明区花果园国际金融街 2 号
E8 栋 16 层 1615 号
电话: 0851-88171790
邮编: 550000

北京世联房地产顾问有限公司哈尔滨分公司

哈尔滨市南岗区长江路 157 号
盟科汇 A 区 506 室
电话: 0451-87008901
传真: 0451-85996031
邮编: 150090

杭州世联房地产营销策划有限公司

杭州市天目山路 294 号
杭钢冶金科技大厦 10 楼
电话: 0571-28886700
传真: 0571-28883990
邮编: 310013

合肥世联先锋房地产顾问有限公司

合肥市政务文化新区东流路 999 号
新城国际大厦 B 座 10 楼
电话: 0551-62552100
传真: 0551-65633806
邮编: 230031

世联房地产咨询(惠州)有限公司

惠州市江北文昌一路 7 号
华贸大厦 3 号楼 1 单元 17 层 07-10 单元
电话: 0752-2817800
传真: 0752-2780566
邮编: 516000

山东世联怡高物业顾问有限公司

济南市历下区经十路 9777 号
鲁商国奥城 2 号写字楼 17 层
电话: 0531-82593617
传真: 0531-82593617
邮编: 250101

昆明世联卓群房地产经纪有限公司

昆明市五华区三市街
柏联广场 A 栋 13 层
电话: 0871-63626539
传真: 0871-63615052
邮编: 650021

兰州世联行房地产顾问有限公司

兰州市城关区天庆大道 588 号
天庆国际商务大厦 9 层 905
电话: 0931-8238997
传真: 0931-8238992
邮编: 730000

临沂世联怡高房地产经纪有限公司

临沂市兰山区新华路 12 号
万阅城写字楼 A 座 804 室
电话: 0539-8117508
传真: 0539-8115608
邮编: 276002

南通世联兴业房地产顾问有限公司

南通市崇川区工农路33号
金融汇大厦1108-1109室
电话: 0513-80588666
传真: 0513-80588668
邮编: 226000

南宁世联行房地产代理有限公司

广西南宁市青秀区金湖路63号
金源CBD现代城18楼1801-1813
电话: 0771-6761700
传真: 0771-6761711
邮编: 530000

南昌世联置业有限公司

江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道
江报传媒大厦五层
电话: 0791-88530818
传真: 0791-88530808
邮编: 330038

南京世联兴业房地产投资咨询有限公司

南京市汉中路1号
国际金融中心16楼A座
电话: 025-86998600
传真: 025-86998642
邮编: 210000

宁波世联房地产咨询有限公司

宁波市天童北路899号和邦大厦C座17层
电话: 0574-27619299
传真: 0574-27619292
邮编: 315010

厦门世联兴业房地产顾问有限公司泉州分公司

泉州市丰泽区宝洲路中段
万达中心写字楼B座4403-05单元
电话: 0595-22262651
邮编: 362000

青岛世联兴业房地产顾问有限公司

青岛市市南区香港中路10号
颐和国际A座23A03室
电话: 0532-85039372
传真: 0532-85028260
邮编: 266000

青岛世联怡高房地产顾问有限公司

青岛市市南区宁夏路288号
市南软件园1号楼604室
电话: 0532-68619019
传真: 0532-68619016
邮编: 266071

上海世联房地产顾问有限公司

上海市静安区西藏北路199号
光明地产大厦10楼
电话: 021-51080200
传真: 021-51080222
邮编: 200070

沈阳世联兴业房地产顾问有限公司

沈阳市沈河区友好街10-3号
新地中心1503-1505
电话: 024-22817733
传真: 024-22817722
邮编: 110010

石家庄世联卓群房地产咨询有限公司

石家庄市裕华区槐安东路
万达广场写字楼C座11层
电话: 0311-83079060
传真: 0311-83079060
邮编: 050000

苏州世联兴业房地产顾问有限公司

苏州市工业园区旺墩路269号
圆融中心17楼1703-1705室
电话: 0512-80829270
传真: 0512-80829291
邮编: 215021

太原世联卓群房地产顾问有限公司

太原市南中环街529号
清控创新基地C座15层1509室
电话: 0351-7527555
传真: 0351-7527517
邮编: 030006

泰安世联怡高房地产咨询有限公司

泰安市长城路96号
天龙国际大厦A座1103室
电话: 0538-8260012
邮编: 271000

天津世联兴业房地产顾问有限公司

天津市和平区解放北路188号
信达广场10层
电话: 022-58190801
传真: 022-58190900
邮编: 300042

无锡世联行房地产营销有限公司

无锡市崇安区中山路359号
东方广场B座10楼
电话: 0510-81189266
传真: 0510-81189260
邮编: 214001

武汉世联兴业房地产顾问有限公司

武汉市江汉区建设大道847号
瑞通广场B座19层及21层
电话: 027-68838880
传真: 027-68838830
邮编: 430032

西安世联投资咨询有限公司

西安市高新区科技路33号
高新国际商务中心32层
电话: 029-68587745
传真: 029-88348834
邮编: 710000

厦门世联兴业房地产顾问有限公司

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼8楼02-09单元
电话: 0592-8125288
传真: 0592-8125280
邮编: 361001

徐州世联房地产顾问有限公司

徐州市民丰北路68号创意68园8号楼3层
电话: 0516-66696667
传真: 0516-66691805
邮编: 221000

珠海世联房地产咨询有限公司

珠海市香洲区南屏南湾北路32号
5号厂房5层5529、5530、5531
电话: 0756-3320500
传真: 0756-3320700
邮编: 519060

珠海世联房地产咨询有限公司中山分公司

中山市火炬开发区博爱七路92号
柏悦湾花园一区4幢三层1卡
电话: 0760-88668600
传真: 0760-88668900
邮编: 528400

珠海世联房地产咨询有限公司湛江分公司

湛江市赤坎区人民大道北41号
京基大厦1106
电话: 0759-3605800
传真: 0759-3609777
邮编: 524044

郑州世联兴业房地产咨询有限公司

郑州市英协路51号院7号楼
华悦时间广场9层
电话: 0371-86133608
传真: 0371-86133608
邮编: 450000

报告出品：世联行集团市场研究部

总 指 导：陈劲松 董事长

总 协 调：朱 敏 总经理

执行总编：袁鸿昌 集团副总经理兼董事会秘书

版式设计：蔡俊波 集团首席平面设计师

研究团队：



黄 煌

深圳大学应用数学系学士，注册数据分析师，4年数据及行业分析经验。



邵 露

香港浸会大学理学硕士，5年经济统计相关研究工作经验。



谭嘉敏

英国利兹大学管理学硕士，2年房地产市场及相关研究工作经验。



管 朕

湖南工业大学艺术学硕士，3年房地产市场及相关工作经验。



刘诗婷

英国杜伦大学公共政策与国际关系硕士，2年房地产市场及相关工作经验。



陈 艺

华中科技大学文学学士，9年市场营销及相关研究工作经验。



洪 冰

昆士兰理工大学管理学硕士，3年房地产市场及相关工作经验。



蔡俊波

湖南工业大学工学学士，16年房地产市场及相关工作经验。

免责声明：

本报告仅提供提供资料之用，属于非盈利性的市场信息交流行为。如需引用，请增加“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，最终以政府部门权威数据为准”的提示。本公司力求报告内容准确完整，但不对因使用本报告而产生的任何后果承担法律责任。本报告的版权归深圳世联行地产顾问股份有限公司所有，如需引用和转载，需征得版权所有者的同意。任何人使用本报告，视为同意以上申明。

推广：世联行集团品牌与公共关系部

电话：0755-2216 2600

地址：深圳市罗湖区深南东路2028号罗湖商务中心大厦15楼

E-mail: editor@worldunion.com.cn

www.worldunion.com.cn



世联行官方微信