

脆弱的平衡

2020 房地产市场
总结与展望

DELICATE
BALANCE

目录

摘要.....	2
政策篇：“因城施策”叠加“金融监管”，稳中多变促市场平稳.....	3
一、“房住不炒”定位不变，“因城施策”松紧结合稳定房地产市场平稳发展.....	3
二、房地产金融迎来最严监管年，成为市场转向的“关键手”.....	6
三、预测 2020 年“因城施策”深化落地，房企金融监管面继续趋紧.....	9
土地篇：土地市场延续低温，“优质”与“普通”土地行情两重天.....	11
一、土地供求规模相比去年基本持平，楼面价结构性回涨，土地市场延续低温态势.....	11
二、一二线稳中有升，三四线降温，城市间分化加剧.....	13
三、规模房企拿地权益比例上升，房企战略布局优化调整.....	17
四、土地市场预测.....	19
新房篇：调控高压下新房市场难突破，三四线市场优胜劣汰.....	21
一、开发投资增速高增长背后现隐患，销售端乏力年底因城施策助销售企稳.....	21
二、调控高压下，新房升温不足，成交规模“摸顶”.....	22
三、市场热度回归一二线，三四线市场涨跌不一.....	24
四、成交结构上行，改善性需求徐徐走来.....	26
五、品牌房企销售业绩稳步增长，龙头房企跑赢大市.....	27
六、2020 预判：成交规模小幅下降，成交均价结构性上扬，城市分化加剧.....	28
二手房篇：市场重回被打断的调整周期，北上或率先筑底.....	29
一、2019 年市场价格整体保持平稳运行，成交年内“前高后低”.....	29
二、一二线城市市场均价遇冷，长三角经济圈全年表现亮眼.....	31
三、2019 年市场总体观望情绪较为浓厚，个别重点城市表现突出.....	33
四、2020 年二手房市场展望.....	35
【专题：2019 年规划与政策利好下将阴返晴的粤港澳大湾区】.....	36

摘要

2019 年以来，房地产政策保持主线不变，地方微调为主，房地产金融政策强化执行力，同时对市场预期施以引导，对确保房地产市场全年平稳发展起到了重要作用。政策调控主要在两个方面发力：一方面以中央定调“房住不炒”为定位，“因城施策，一城一策”为主要调控方式；另一方面政策调控“松紧结合”，既要遏制房价过快上涨，又要保持房地产市场平稳发展。今年各地政府为稳定房地产市场平稳发展，部分城市进行了政策松紧适度的微调。预测 2020 年房地产政策不会有较大幅度及范围的放松，但结构性、区域性的微调仍是大概率事件。

全国主要地级市住宅及商办用地供求规模与去年基本持平，楼面价结构性上涨，土地市场延续低温态势。受到政策环境、融资渠道收紧以及上半年土地市场热度的影响，房企拿地更加谨慎。全国开发投资增速维持高增长，商品房销售面积增速收窄，40 城新建商品住宅成交面积稳中有降，成交均价受到成交结构性影响小幅上涨。一线城市由于连续两年成交量低迷，今年开始企稳反弹，成交量明显上涨趋势；二线城市整体成交量保持稳定，三四线城市市场下行态势明显，棚改支撑力度减弱以及市场需求透支的作用下，后续市场调整压力仍较大。库存持续高位运行且处于持续上涨趋势，未来或将面临去库存压力。新房成交结构逐渐转变，市场由刚需时代逐渐向品质改善时代迈进。

全国二手房市场在“房住不炒”、以稳为主的基调下，基本实现平稳运行。上半年市场价格先抑后扬，后期趋于平稳，年末回升至 2018 年 12 月水平。城市结构性差异明显：分城市等级来看，一二线城市受政策调控压力较大，2019 年市场遇冷明显，而三四线城市由于市场敏感度低，市场价格或存在滞后，全年整体表现优于一二线城市；分区域来看，因区因城施策下各区域市场表现各异，长三角经济圈全年表现稳健，西北东北城市前三季度市场价格上涨显著，珠三角经济圈受区域规划和政策利好带动，年末逆势上扬，而环渤海经济圈和西南城市 2019 年市场则较为冷淡。同时，从重点城市市场情绪来看，2019 年二手住宅市场整体上延续去年态势，观望情绪普遍浓厚，但个别重点城市受规划和政策利好影响表现突出。

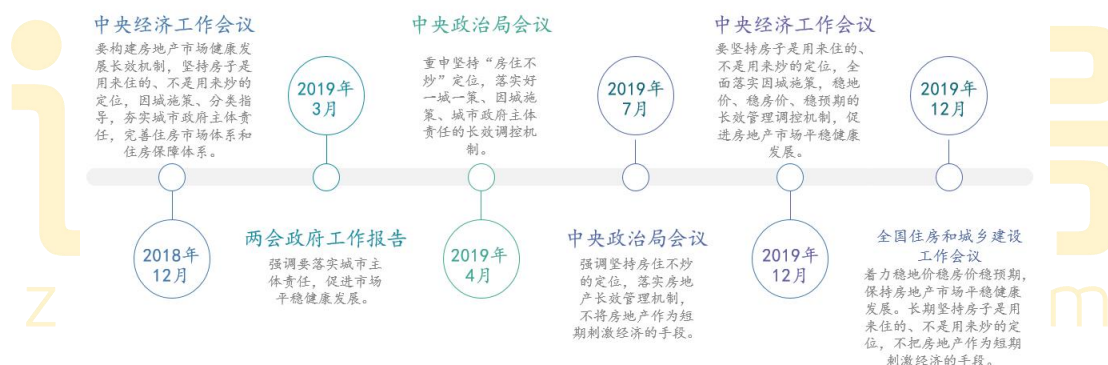
政策篇：“因城施策”叠加“金融监管”，稳中多变促市场平稳

一、“房住不炒”定位不变，“因城施策”松紧结合稳定房地产市场平稳发展

（一）始终坚持“房住不炒”定位，政策主基调仍以“稳”为主

2019 年以来，政策层面始终坚持“房住不炒”的定位，“因城施策，一城一策”确保房地产市场平稳发展。今年来政策层面经历了三个阶段，由年初的平稳预期到年中的加码预期最后到年末的平稳预期。4 月份中央政治局会议重申“房住不炒”；7 月份中央政治局首提“不将房地产作为短期刺激经济的手段”；12 月份中央经济工作会议强调“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展”；12 月全国住房和城乡建设工作会议中对 2020 年重点工作也提到“着力稳地价稳房价稳预期，保持房地产市场平稳健康发展。长期坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，不把房地产作为短期刺激经济的手段，继续稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制方案，着力建立和完善房地产调控的体制机制。”

图 1：中央层面坚持“房住不炒”



数据来源：诸葛找房整理

12 月 18 日国务院副总理韩正在住房城乡建设部召开座谈会强调，当前房地产市场总体平稳，成绩来之不易。保持房地产市场稳定，是对宏观经济平稳健康发展的重要贡献。一定程度上表明，目前房地产市场调控现状和房地产市场运营发展基本达到了政策预期目标。

（二）各地“因城施策”提速，微调已成普遍之势

“因城施策”在 2015 年首次被提及，2016、2017 年政治局会议中也被提及过，但因市场问题“因城施策”在当时实际上是各城市“自行加码”，直到 2018 年 731 政治局会议重

新提及并强调坚持“因城施策”，“因城施策，一城一策”逐渐成为房地产市场调控的主要方向。进入 2019 年，随着市场逐渐企稳并且出现分化，“因城施策”城市逐渐增多，上半年政策调控数量较少以收紧为主，下半年微调政策城市越来越多，政策多以人才新政及落户宽松政策为主，甚至出现“因区施策”，如成都天府新区、广州南沙和黄埔区等。

2019 年各地因城施策经历了三个阶段，方向上从普遍紧变为“紧松并行，以松为主”，政策类型上从“人才新政”也逐渐加大力度和范围：阶段一，1-4 月份部分城市迎来新一轮人才引进与落户政策宽松期，广州、海口、南京、大连、西安等城市纷纷下调落户限制，市场预期有所好转，成交量价有所上涨。阶段二，5-7 月份政府调控关注房价上涨过快城市，遏制房价过快上涨，住建部对房价涨幅过快的佛山、苏州、大连、南宁城市进行预警，后期苏州、西安等城市相继调控政策加码，维持市场房价稳定。基于此市场好转预期被打破。阶段三，8 月份以后，各地人才政策不断发力，多城市调整人才落户门槛，长沙、江门、三亚等城市在全市降低人才落户门槛。上海、天津、南京等城市针对特定区域放松限购。至此“因城施策”政策微调城市越来越多，政策调控的范围也从一开始的人才政策逐渐扩展到特定区域放开限购政策。未来“因城施策”政策涉及的政策种类会更加丰富，政策范围也会更加聚焦。

图 2：2019 年地方调控分为三个阶段



数据来源：诸葛找房整理

1、紧：加码调控房价过快上涨城市，遏制房价过快上涨

4 月 19 日，中央政治局会议重提“房住不炒”。同日，住建部对 2019 年第一季度房价、地价波动幅度较大的城市进行了预警提示。随后住建委又对近三个月价格指数累计涨幅较大的佛山、苏州、大连、南宁城市进行预警提示，严控房价过快上涨。

“因城施策，一城一策”是 2019 年地方楼市调控的主旋律，5 月份之后苏州三次出台

政策促进房地产市场稳定，5月11日，苏州出台限售令；5月24日，出台限价令，明确2019年房价涨幅不超5%；7月24日，苏州限购、限售双双升级。6月国家统计局公布的价格指数，西安房价同比涨幅连续6个月领跑全国，6月20日，西安升级限购政策，政策力度较为严苛。在四季度大多数城市颁布宽松政策时，12月25日，南通政府发布《通知》：对市区销售价格大幅低于周边同类产品的新建普通商品住房项目实施限制转让措施，购房人自取得不动产权证之日起，满五年后方可转让登记。政策充分体现了当前稳定市场价格，稳定市场预期，为保证房地产市场的平稳运行，各地政府要采取松紧适度的调控政策。“因城施策”并不是绝对的宽松，而是松紧适度的微调。

综合而言城市为抑制房价过快上涨及保证房地产市场的平稳运行，城市可根据实际情况出台限购、限售、限价相关的加码政策。“房住不炒”的决心不会变，地方调控严控房价过快上涨，确保房地产市场平稳发展。

表 1：2019 年地方“因城施策”调控收紧

时间	调控城市及内容
4月19日	住房和城乡建设部对2019年第一季度房价、地价波动幅度较大的城市进行了预警提示。
5月11日	苏州落地限售令，园区、高新区等部分重点区域新房限售3年，园区二手房限售5年
5月18日	住建部又对近3个月新建商品住宅、二手住宅价格指数累计涨幅较大的佛山、苏州、大连、南宁4个城市进行了预警提示。
5月24日	苏州多部委召开座谈会，明确2019年房价涨幅目标必须控制在5%以内
6月20日	西安升级限购，政策力度相较严苛，新晋落户家庭社保连续满1年、非户籍家庭社保更是满5年才能在限购区域买房，并将临潼区纳入限购范围。
7月16日	洛阳暂停网签并发限价令：在售项目价格不能超4月
7月24日	苏州限购、限售双双升级，非户籍家庭在苏州市区、昆山、太仓购买首套房，3年内需连续缴纳2年及以上个税或社保；新房、二手房限售区域扩容至市区范围，其中新房限售3年，二手房限售5年。
7月30日	大连房地产项目均须申报商品住房预售价格，且实际网签价格不得高于申报价格。要求房价只跌不涨且跌幅不得超过5%
7月30日	合肥稳地价：对引发3次及以上信访群诉事件且没有有效解决措施的开发企业，适时采取暂停供地、暂停预售、暂停网签措施；限地价、竞自持
8月19日	无锡：价格主管部门要加强房地产市场调控监管，科学研判市场动态，准确把握发展趋势，当市场价格上涨较快或者有可能显著上涨时，可根据住房市场调控目标，设置分区年化价格调整幅度，实现房地产市场可持续平稳健康发展。
10月9日	呼和浩特信贷调整：二套房首付比例不得低于40%，购买三套及以上住房的不得办理商业贷款；第二次申请须在第一次公积金贷款还清之日起5年后
12月25日	对市区销售价格大幅低于周边同类产品的新建普通商品住房项目实施限制转让措施，购房人自取得不动产权证之日起，满五年后方可转让登记。

数据来源：诸葛找房整理

2、松：多城市微调政策，确保房地产市场平稳发展

2019年超过30多个城市发布了人才新政政策，或直接放宽人才落户和购房限制，或间接通过给予购房及租房补贴来吸引人才流入。例如：上海、天津、苏州城市因区公布人才落户及优先购房政策；南京、三亚、宁波等城市纷纷降低社保年限；佛山、宜昌等城市取消社保年限限制；杭州、芜湖等城市则是通过人才安家补贴吸引人才流入落户。

放开落户限制是对本地户籍人员购房的放松，人才引进落户政策的宽松是对外地户籍人

员的放松，都是通过降低或者取消落户限制来扩大潜在购房需求。人才引进放宽落户限制在今年下半年较为普遍，预计该情况还会延续至明年，也有可能成为明年城市政策微调的主要方向。

“因城施策”内容不断细化，由一开始的“因城施策”到后来的“因区施策”；由“人才”政策到“四限”政策；可见为稳定当地房地产市场平稳发展，政策范围更加细化，政策内容更加丰富。各城市为稳定房地产市场发展，不断优化现有政策，未来“四限”或将迎来边际性宽松。

表 2：2019 年地方“因城施策”微调政策类型及城市

政策类别	颁布政策的地区/城市
完全放开落户限制	海南省、广西省 石家庄、宜昌、宿州、江苏省（除南京、苏州之外）、城区常住人口300万以下城市全面取消落户限制
人才引进	海南省、福建省 北京、广州、上海、天津、镇江、常州、西安、高碑店、芜湖、海口、呼和浩特、宁波、南京、珠海、苏州、大连、武汉、杭州、宜昌、芜湖、常德、三亚、郑州、南通、江门、佛山、温州 石家庄正定县、苏州吴中区、天津滨海新区、杭州余杭区、北京通州区、北京顺义、四川天府新区、三河市燕郊
缩短社保年限	南京、珠海、宁波、广州、南京高淳区
区域内定向微调	珠海、东莞、江门
提高住房公积金额度	海南省、成都、郑州、佛山、惠州、扬州
延长贷款年限	青岛、广州
取消限售	大连、开封
暂停/取消限价	衡阳、阜阳

数据来源：诸葛找房整理

二、房地产金融迎来最严监管年，成为市场转向的“关键手”

（一）加强各机构资金管控，强化房地产金融调控政策执行

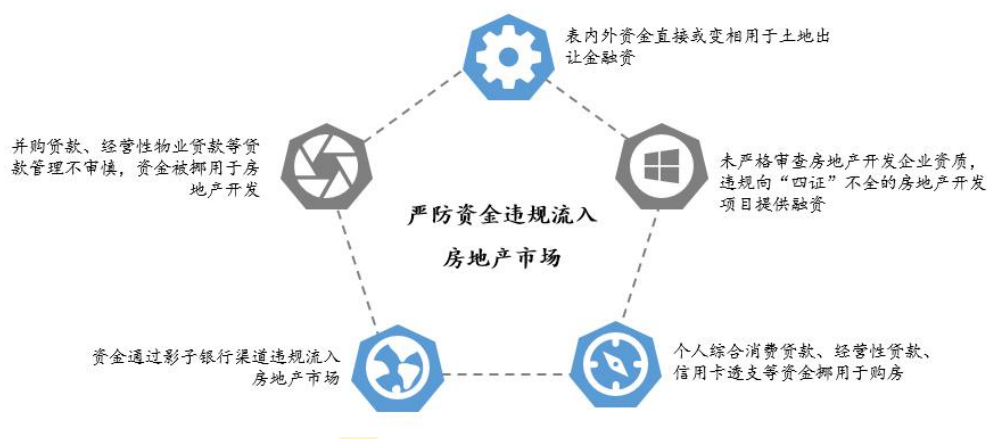
随着一季度市场的升温，特别是二线城市房价上涨的迹象非常明显，政策开始频频加码，资金监管趋向严格，从 2019 年 5 月份开始，房地产市场的信贷进入收紧态势，严查资金违规流入房地产市场，房地产市场迎来史上最严监管年。

图 3：2019 年金融政策梳理



5 月份银保监会发布了《关于开展“巩固治乱象成果•促进合规建设”工作的通知》，坚持在稳增长的基础上防风险、治乱象。此次工作通知旨在严查房地产违规融资，聚焦五大重点，届时房企面临各种资金监管，表内外融资不得用于土地出让金融资，资金通过影子银行流入房地产等。购房端也是处于严格收紧的态势，除了首付比例还维持在高位，个人消费贷款、综合贷款、信用卡透支不得用于购房。

图 4：2019 年银行机构房地产行业政策执行工作要点



数据来源：诸葛找房整理

随后，银保监对银行、信托、外债融资上进行监管和限制，加强对银行理财、委托贷款等渠道流入房地产的资金监管，并对 32 城市银行机构开展 2019 年房地产业务专项调整，要求信托公司控制业务增速，提高风险管控水平，外债机构上房地产企业发行外债只能置换一年内到期的中长期境外债务。在执行上，各地大力执行监管并对违法行为给与严厉处罚，8 月 9 日中信银行因十三项违法违规行为，被合计罚没 2223.7 万元，刷新今年以来银保监系统最高罚款记录。截至 12 月 17 日，粗略统计 19 家信托公司共计领到 33 张罚单，其中，建信信托、中信信托、北方信托、中泰信托、百瑞信托、华信信托都两度领罚，罚没总额 2037.36 万元，比 2018 年增加近 40%。

图 5：2019 年中央加强各机构对房地产市场资金管控

银行	信托	外债
- 合理控制房地产贷款投放，严禁消费贷款违规用于购房 - 加强对银行理财、委托贷款等渠道流入房地产的资金管理 - 加强对存在高杠杆经营的大型房企的融资行为的监管和风险提示 - 对32城银行机构开展2019年银行机构房地产业务专项调查 - 对违法违规、扰乱市场秩序行为的严监管不会放松	- 约谈警示部分房地产信托业务增速过快、增量过大的信托公司，要求这些信托公司控制业务增速，提高风险管控水平 - 对信托公司的警示指导作为一项常态化工作	房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务

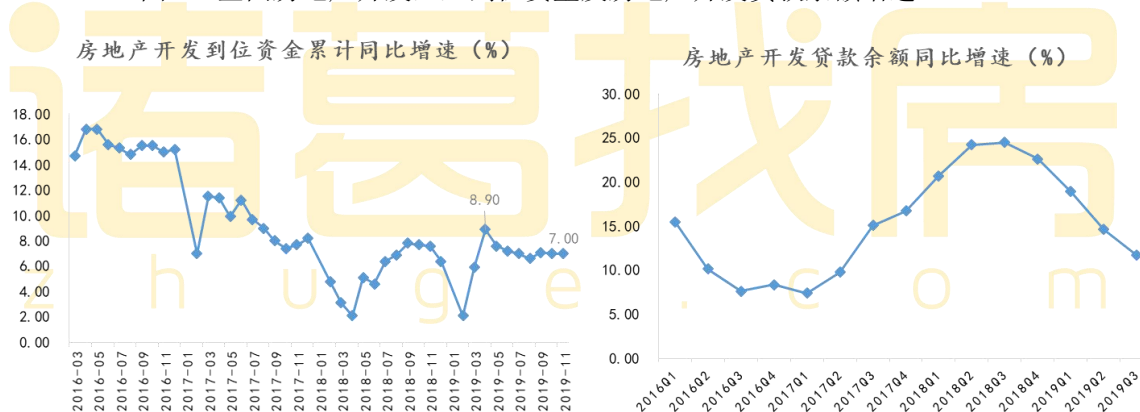
数据来源：诸葛找房整理

（二）金融持续收紧，房企资金压力逐渐增大，市场策略或更灵活求变

1、房企国内融资进一步受限，无奈寻求高成本海外债“解渴”

资金面的收紧，无疑给房企带来巨大影响，在 517 巩固治理房地产金融乱象成果开始以后，根据国家统计局数据，房地产开发企业到位资金同比增速呈下滑趋势，至 1-11 月，房地产开发企业到位资金同比增长 7.0%，与 2019 年 1-4 月同比增速下降 1.9 个百分点，房企面临较大的资金压力，从房地产开发贷款余额来看，开发贷款余额增速直线下滑，同比增速从年初的 18.9% 下降至 3 季度的 11.7%。

图 6：全国房地产开发企业到位资金及房地产开发贷款余额增速（%）



数据来源：国家统计局，诸葛找房

7 月份，银保监会提出加强房地产信托领域的风险防范，针对部分房地产信托业务增速过快、增量过大的信托公司，银保监会开展了约谈警示，要求这些信托公司控制业务增速，提高风险管控水平。本次对信托的风险管控再次限制了房企信托的融资渠道，从中国信托协会数据上看，2019 年三季度，房地产业信托余额为 27811.9 亿元，环比下降 5.1%，增速 2016 年来首次转负。为了充裕企业内的现金流，房企不得不高成本发行海外债“解渴”，数据显

示，1月-11月，房企海外债券发行规模为4603.4亿元，同比增长33.6%，较去年全年增长21.8%；海外债券融资成本为8.33%，较去年同期上升0.94个百分点。部分房企如华南城、大发地产、正商实业等以超过10%的利率进行海外融资。

图7：房地产信托余额季度走势及房企融资成本典型案例

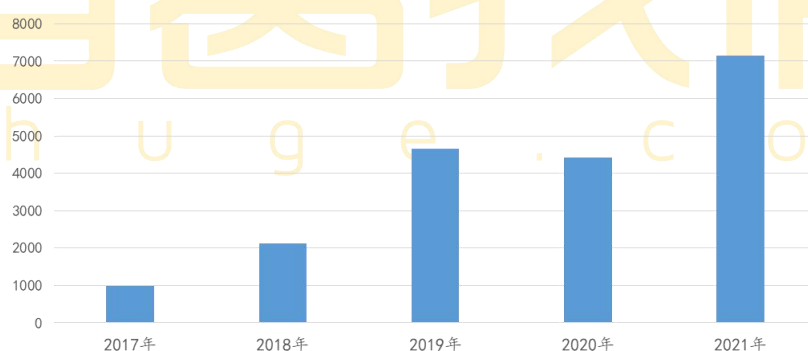


数据来源：中国信托业协会、诸葛找房

2、房企面临偿债高峰，房企负债前行

2016年-2017年，全国商品房销量大幅上升，一些房企加大力度补仓，促使房企加杠杆，带来发债潮。从债券到期偿还规模来看，2019-2021年为偿债的高峰期，2021年为偿债峰值。数据显示，2020年、2021年房企债券到期偿还额分别为4430亿元、7155亿元。随着债务到期压力上升，资金状况逐步收紧，预计融资政策亦有望边际改善，但前端融资监管仍难以松动，房企资金面或难现2019年年初宽松。

图8：上市房企的债券到期偿还额



数据来源：诸葛找房

三、预测2020年“因城施策”深化落地，房企金融监管面继续趋紧

1、2020年中央继续坚持“房住不炒”，“因城施策”或迎来边际性放松

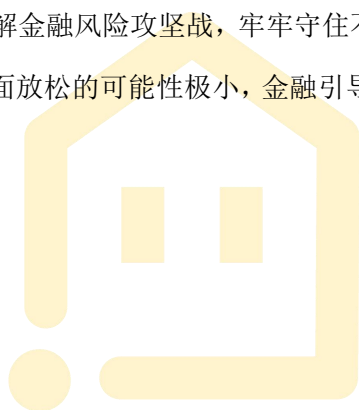
预测2020年房地产政策不会有较大幅度的放松，且并不具备放松的基础。2020年房地

产政策大基调仍是“房住不炒”；同时，也是因城施策，且主要是重点区域的调控，而不再是全国一刀切的政策。

2020 年“因城施策”的城市会越来越多，政府对于政策的调控也会更加频繁，调整方向和内容也会更加全面。但“因城施策”并不意味着就是政策的放松，“因城施策”的前提是当地城市房地产市场一定要平稳发展，如果部分城市出现比较强的炒作迹象或者出现房价较快上涨的现象，该类城市仍会出台收紧政策。

2、中央控金融防风险，确保不发生系统性金融风险，金融监管放松可能性极小

12 月 13 日，党委扩大会议上，再度提出完善房地产融资统计和监测体系，严厉打击各类违规行为，坚决打赢防范化解金融风险攻坚战，牢牢守住不发生系统性风险底线。为防范金融风险，预计明年资金监管面放松的可能性极小，金融引导房企更多依赖自有资金和销售回款实现内生增长。



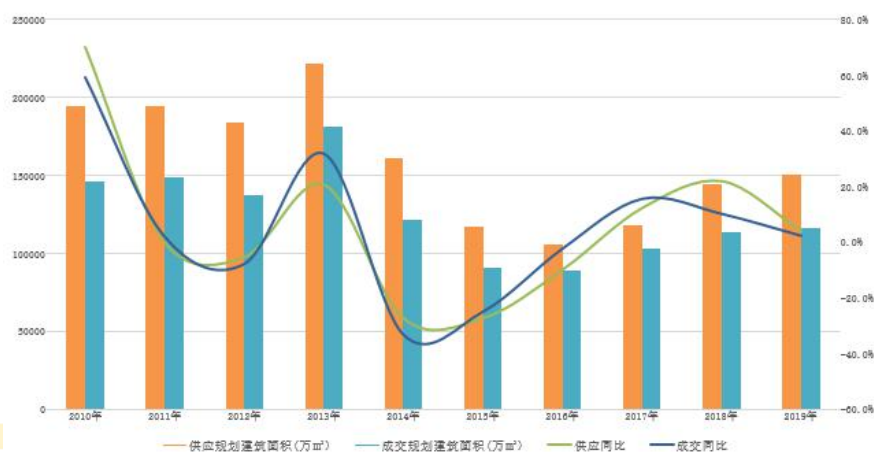
诸葛找房
z h u g e . c o m

土地篇：土地市场延续低温，“优质”与“普通”土地行情两重天

一、土地供求规模相比去年基本持平，楼面价结构性回涨，土地市场延续低温态势

2019 年 1-11 月重点城市住宅及商办用地供应 15.04 亿 m^2 ，同比去年同期上涨 4.1%，其中住宅用地供应 12.17 亿 m^2 ，同比上涨 4.5%；成交建筑面积为 11.65 亿 m^2 ，同比去年同期上涨 2.4%，其中住宅用地成交 9.49 亿 m^2 ，同比上涨 3.7%。土地供求规模相比去年基本持平，土地市场延续低温态势。

图 9：2010 年-2019 年重点城市住宅及商办用地供应成交及同比



数据截止至 2019 年 12 月 30 日

数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

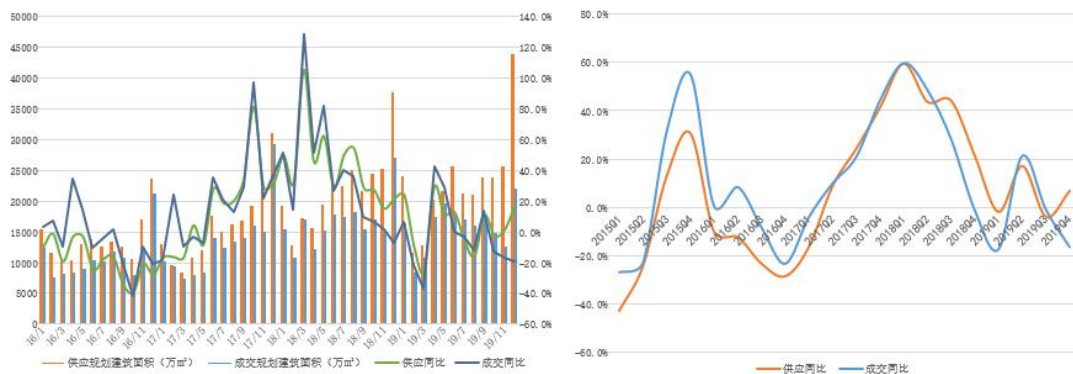
（一）整体供需不平衡，下半年以来供需规模同比去年明显回落

整体来看，全年土地供应呈现小幅上涨，而成交自 5 月开始持续下滑趋势，供需不平衡现象明显。具体来看，受上轮周期及春节假期的影响，第一季度推出土地较少，此后供应量逐渐上涨，二季度开始全国土地市场活跃，供应增加，第四季度土地各城市在年度供应压力下，供地节奏加快。但相较于去年同期，三季度以来供应规模有所不足。主要是受到上半年土地市场过热，一些城市土地供应已经完成大部分年内指标。从成交情况来看，上半年市场热度较高，土地成交规模明显上升，下半年受热点城市土地调控政策再次升级、房地产融资环境趋紧等因素的影响，市场再次降温，进入到下调周期中。

从季度数据明显可以看到，最近几年土地市场的变化明显加快，而且幅度明显变小，这与当前多变且复杂的房地产市场形式相一致，同时也反映出房企在土地投资上更加谨慎和灵

活，以销定产。另一方面，房企融资环境趋紧，特别是土地端的规范和收紧，也影响了房企的拿地冲动。

图 10：全国重点城市逐月、分季度土地供求及同比



数据截止至 2019 年 12 月 30 日

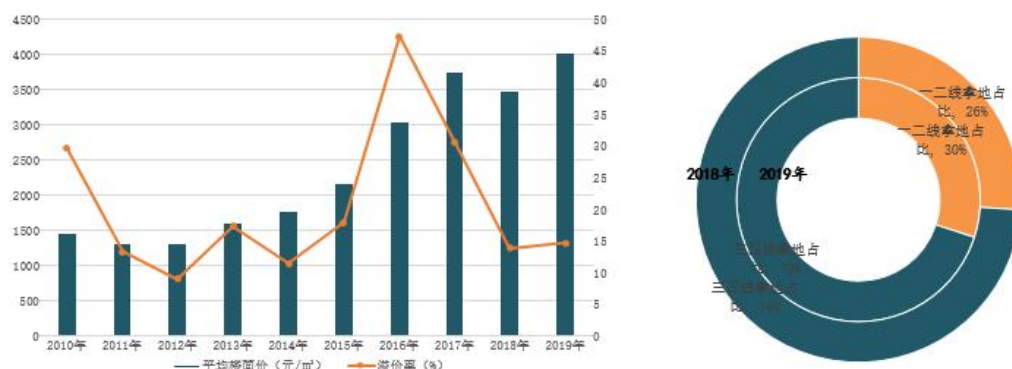
数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

（二）成交楼面均价结构性回涨，楼面价再创历史新高

全国重点城市土地楼面价止跌转涨，2019 年土地成交楼面均价为 4006 元/㎡，同比上涨 15.4%。土地成交平均溢价率在 2016 年达到 47.17% 的高峰之后，大幅下滑，2018 年土地推出溢价率仅有 13.77%。成交楼面价及溢价率双双下滑，2018 年全国土地市场遇冷明显。2019 年楼面价受到成交结构性影响小幅回升，溢价率回归至 14.66%。

土地成交价格受到结构性影响较大，2018 年三四线城市热度提升，房企大量在三四线城市布局拿地，导致楼面价明显回落。到 2019 年房企在一二线城市拿地比例近 30%，相比 2018 年的 26% 上升 4 个百分点。2019 年房企战略布局逐渐回归一二线城市，加上大量市区高价地块的成交，推动楼面价和溢价率小幅回升。

图 11：全国重点城市住宅及商办用地成交楼面价、溢价率及房企拿地分布



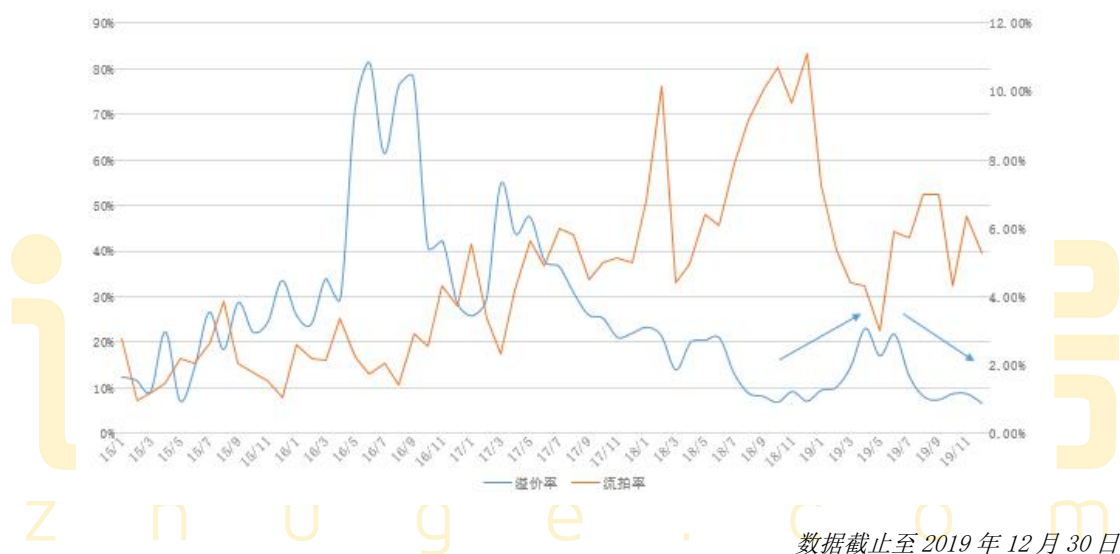
数据截止至 2019 年 12 月 30 日

（三）土地溢价率前高后低，流拍率持续攀升

从溢价率来看，2019 年溢价率前高后低，整体处于近年来历史最低点，年内来看，4 月和 6 月出现两个小高峰，分别达到 23%和 21.68%，随后土地市场回归冷淡，多幅地块底价成交使得溢价率连续下滑，至 12 月溢价率回落到 6.55%。

从流拍率来看，全年基本呈现前低后高的特征，流拍率处于近五年来仅次于 2018 年来的历史高点。受调控政策趋严、融资渠道收紧影响，房企拿地态度越发谨慎，下半年土地拍卖流拍现象明显增多。总体来看，造成土地流拍有多方面的原因，主要是由于房企拿地节奏偏快，自身处于偿债高峰期，加之下半年融资渠道收紧，房企资金链偏紧，因此拿地更加谨慎。其次，上半年各地持续收紧调控政策，房企对下半年市场预期转冷，也一定程度上抑制了拿地冲动。

图 12：2015 年-2019 年住宅用地溢价率及流拍率走势



数据截止至 2019 年 12 月 30 日

数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

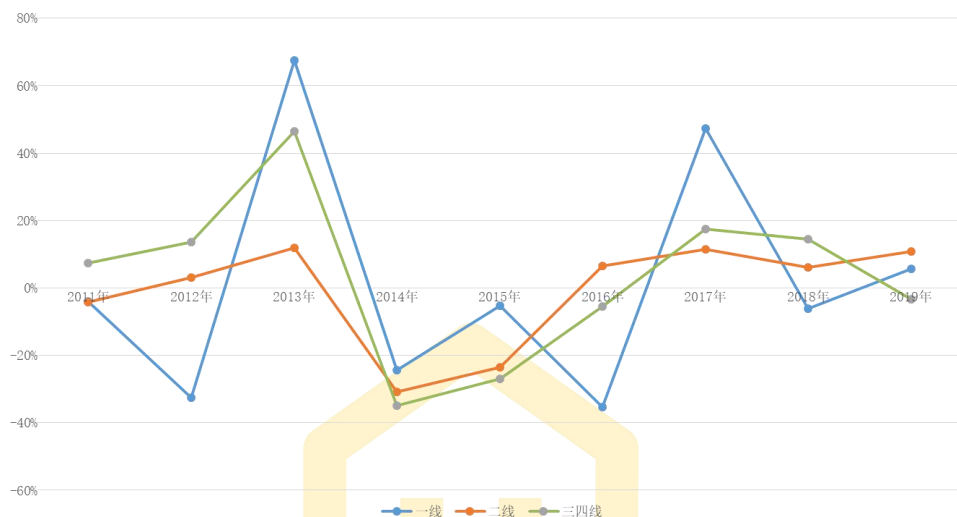
二、一二线稳中有升，三四线降温，城市间分化加剧

（一）土地成交分化明显，一二线成交稳中有升，三四线同比下跌

分能级城市看，2019 年一二线城市成交规模同比小幅上涨，分别上涨 4.21%、9.05%；三四线城市土地成交规模同比去年下跌 6.71%，自 2017 年以来首次下跌。三四线城市上半年土地市场火热，进入三季度之后土地市场逐渐降温，主要是受到房地产市场预期转

冷以及房企资金面收紧影响，同时由于过去两年三四线城市的突飞猛进，需求透支担忧也加剧了土地市场的走低。

图 13：各等级成交面积同比走势



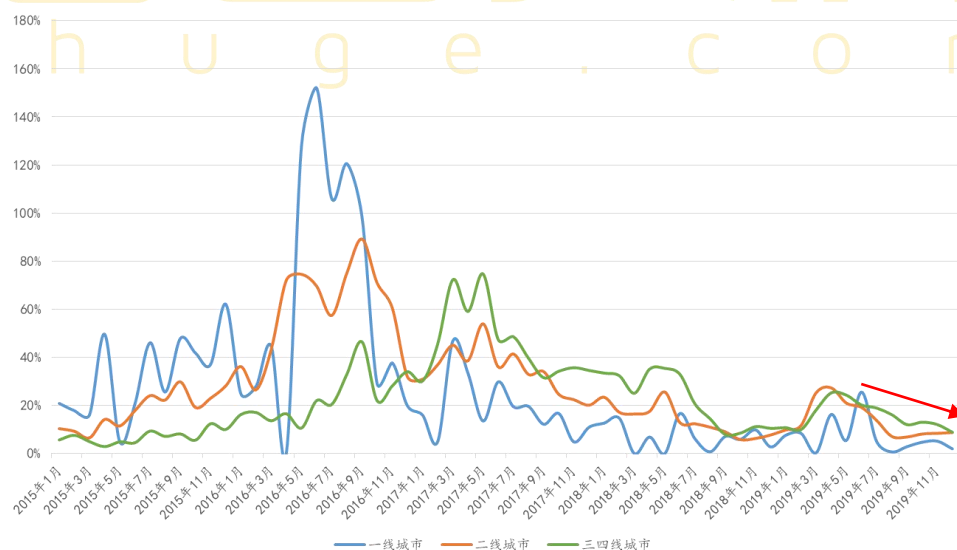
数据截止至 2019 年 12 月 30 日

数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

（二）各等级城市溢价率低位运行，二线、三四线流拍增多

从分等级城市溢价率来看，三季度以来各线城市基本呈现下滑趋势。在市场调控、金融监管等多重因素的影响下企业拿地更加理性，土拍热度明显下滑。其中，一线城市溢价率最低，主要是由于缺乏优质地块上市；三四线城市溢价率最高，在一二线热点城市供地有限的情况下，部分经济基本面表现良好的三四线城市仍然受到房企青睐。

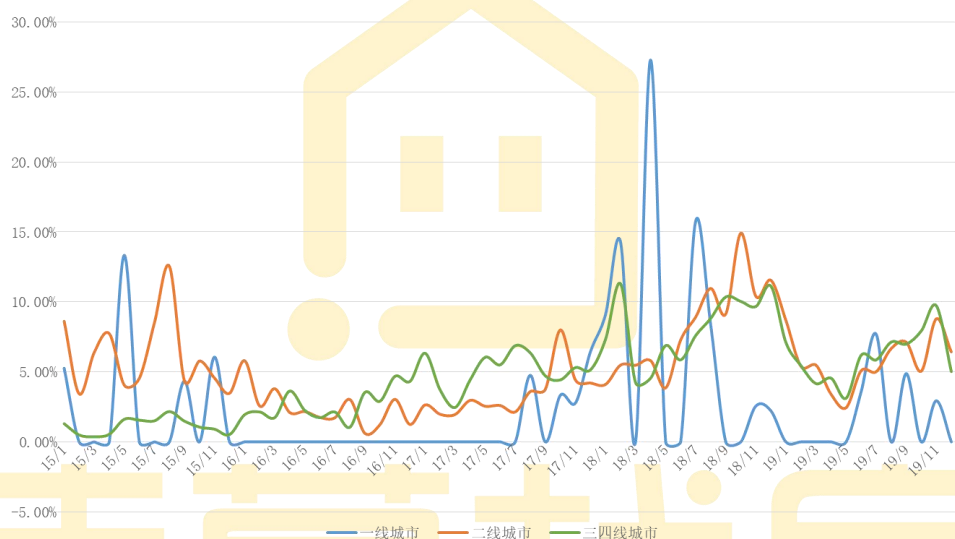
图 14：分等级城市溢价率走势



数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

从分等级城市看，一线城市流拍现象较少，三四线城市流拍现象最严重，尤其自下半年以来流拍率迅速上涨。二线城市流拍现象也在下半年逐渐增加，其中惠州、金华、合肥、大连等城市流拍严重，流拍率均在 15% 以上。土地遇冷趋势已经从三四线城市逐渐蔓延至二线城市，范围逐渐扩大。年底各线城市流拍率加速回升，原因在于年底企业资金收紧融资困难，从政策层面来看，在市场调控政策逐渐趋严，土地价格涨至高位以及商品住宅去化情况不佳的背景下，房企拿地更加谨慎。

图 15：分等级城市流拍率走势



数据截止至 2019 年 12 月 30 日

数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

从全国流拍率 TOP100 城市分布来看，中西部地区城市流拍率较高，其中鄂州、张掖位居前二，流拍率分别达到 28.57%、27.78%，平顶山市流拍率达到 21.43%。东北地区土地市场热度较低，绥化、松原、本溪等城市流拍严重，流拍率均达到 20% 以上。长三角土地市场热度较高，但部分城市流拍现象也较为严重，像上海、杭州、南京等热点一二线城市地块受到热抢，而像金华、嘉兴、合肥等热度一般的城市则流拍严重。另外，地理位置优越、整体素质较高地块受到热捧，而位置较偏、出让条件较为严苛的地块则大概率流拍，市场冷热不均。除此之外，珠三角地区如莆田、惠州、潮州、肇庆等城市流拍较为严重，流拍率均在 13% 以上。

图 16：流拍率 TOP80 城市分布情况

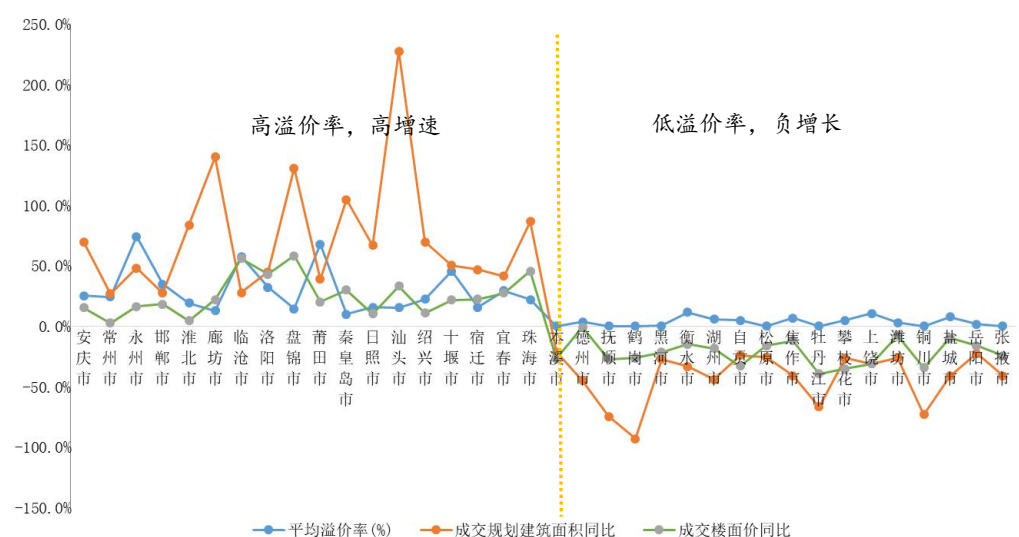


数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

（三）三四线城市内部分化明显、冷热不均，经济基本面优异城市仍受青睐

三四线城市整体表现冷热不均，分化明显。通过对比 35 个样本城市 2019 年土地市场来看，部分城市土拍热度仍在高位。如安庆、永州、邯郸、常州、临沧、莆田、十堰、洛阳、绍兴、珠海、宜春等城市，平均溢价率均在 20% 以上，且土地成交量价同比去年齐升；淮北、廊坊、盘锦、秦皇岛、日照、汕头、宿迁溢价率也均达到 10% 以上，整体来看土地市场热度仍较高。另外，部分城市成交价格 and 成交量同比双双下滑，溢价率低位运行，土地市场热度明显下滑，如本溪、抚顺、鹤岗、铜川、松原、张掖等城市溢价率均在 1% 以下，德州、湖州、自贡、焦作、潍坊等城市溢价率也均在 10% 以下。

图 17: 2019 年三四线监测 36 城土地成交情况对比



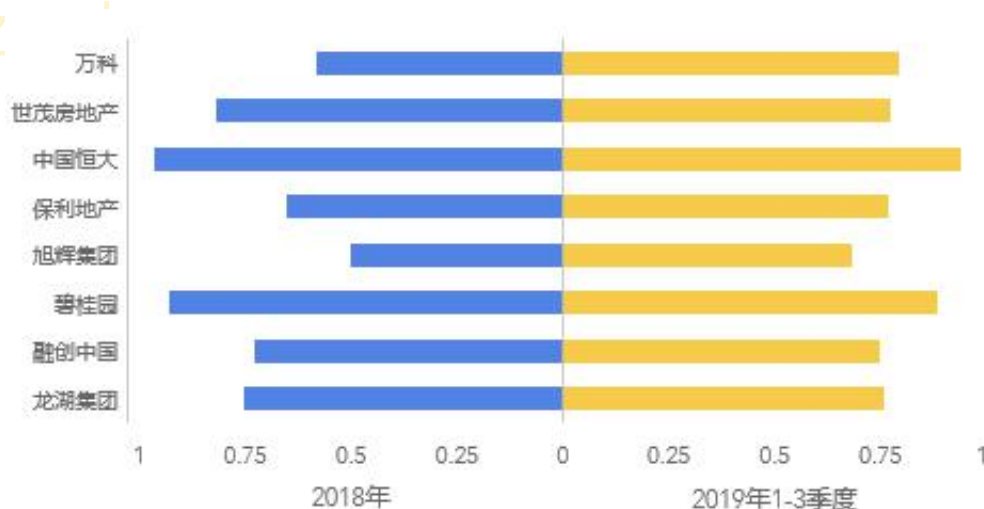
数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

三、规模房企拿地权益比例上升，房企战略布局优化调整

(一) 规模房企合作拿地权益占比上升，高权益拿地提升企业利润率

房企拿地权益占比逐渐上升，尤其是万科、保利等龙头房企更加注重在拿地权益上的绝对优势，以提升自身的利润率，龙头房企占据绝对的市场份额，市场集中度进一步提高。从数据来看，万科、保利、融创、旭辉、龙湖等房企权益比例明显提升，恒大、碧桂园、世茂权益占比基本持平。拿地权益比例的上升，要求房企本身有稳定强大的现金流能力作为支撑，万科、保利等龙头房企更易接受。

图 18: 2018 年-2019 年三季度典型房企拿地权益占比

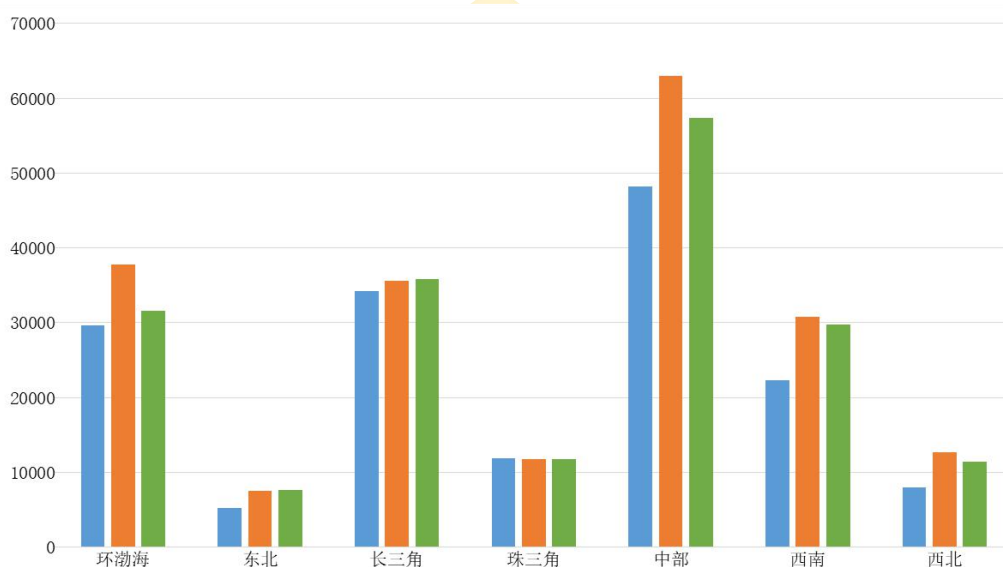


数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

（二）房企布局优质区域，长三角节点城市成为重点，环渤海、中西部下降明显

从近三年同期的成交规模来看，各经济圈中长三角、东北经济圈成交面积小幅提升，2019 年长三角住宅用地成交规划建筑面积 35842 万 m^2 ，相比去年上涨 1%，长三角经济圈成交规模持续保持高位；东北经济圈住宅用地成交规划建筑面积为 7611 万 m^2 ，相比去年上涨 1%；珠三角经济圈表现稳定，2019 年共成交规划建筑面积 11571 万 m^2 ，与去年基本持平；环渤海经济圈以及中西部地区成交面积相比去年小幅下滑，环渤海地区下跌 17%，中部地区下跌 9%，西南和西北分别下跌 4%和 10%。

图 19：2017 年-2019 年各经济圈土地成交规划建筑面积（万 m^2 ）



数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

2019 年以来规模房企加快在长三角区域布局，今年政府工作报告中提出，将长三角区域一体化发展上升为国家战略。作为“一带一路”和长江经济带的重要交汇点，一体化发展的大概念出台。且长三角区域一直以来具有经济领先、人口规模庞大、交通融合度高等发展优势，是规模房企争相进驻的重点区域。目前来看，碧桂园、恒大、万科三家龙头房企均已在长三角城市群拥有广泛布局。长三角区域发展迅速，未来将会成为房企抢占的重要区位。

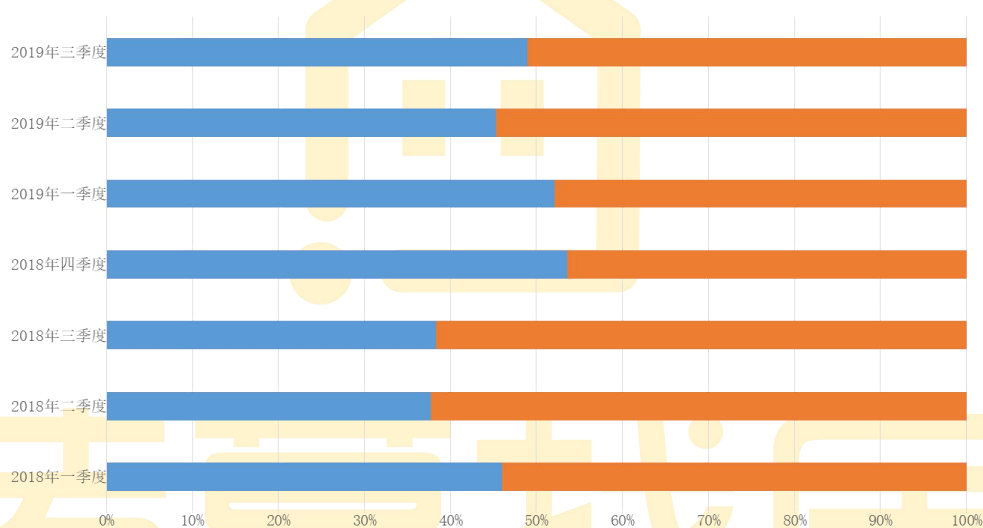
2019 年 2 月，中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。以香港、澳门、广州、深圳四大中心城市作为区域发展的核心引擎，继续发挥比较优势做优做强，增强对周边区域发展的辐射带动作用。这相当于是将珠三角城市群的基础上纳入了香港和澳门，珠三角的九个城市与两个特别行政区，开启了一体化发展的局面。粤港澳大湾区概念的提出，将对整个区域的房地产市场带来新的

活力和生机。

（三）房企拿地结构调整，逐渐回归一二线城市

从城市分布来看，2018 年前三季度房企整体的土地投资仍相对聚焦在三四线城市，百强房企在三四线城市的新增土地投资建筑面积占比在 60% 左右。而随着棚改货币化安置政策收紧、市场需求逐步疲软，在三四线城市步入调整的预期下，2018 年第四季度至今百强房企在三四线城市的拿地积极性逐渐减弱，投资力度明显缩减，新增土储建筑面积占比下滑近 10 个百分点。2019 年二季度受整体土地热度带动，主城优质地块大量供应，市场热度小幅提升。

图 20：2018 年-2019 年三季度百强房企新增土地结构变化



数据来源：各地土地储备中心，诸葛找房整理

四、土地市场预测

从全国土地市场来看，2019 年土地市场整体供需两弱，楼面价结构性上行。溢价率降至历史低位，流拍率逐渐走高。市场整体低温运行。预计 2020 年市场受到政策及资金面影响，房企拿地热情不高，市场将延续低温态势。

从各等级城市来看，城市间分化将进一步加剧，预计 2020 年一二线城市热度不减，稳中有升，房企逐渐回归一二线热点城市，未来房企将会加大在一二线城市拿地力度；受到棚改政策逐渐退出以及部分需求被提前透支的影响，预计明年三四线城市土地市场热度整体下降，土地市场逐渐转冷，房企加速撤离三四线。

土地市场冷热不均，区域分化的特征将会越来越明显。部分优质城市、优质地块仍然抢

夺激烈。如上海、杭州、南京等长三角热点城市优质地块仍然抢手，而一些经济基本面较差以及区位偏僻、出让条件严苛的地块则无人问津，房企拿地更加理性。



诸葛找房
z h u g e . c o m

新房篇：调控高压下新房市场难突破，三四线市场优胜劣汰

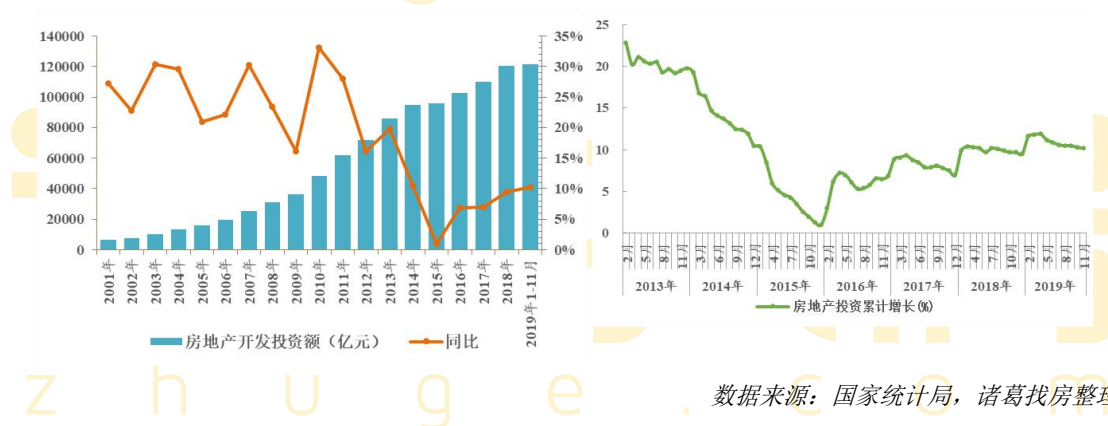
一、开发投资增速高增长背后现隐患，销售端乏力年底因城施策助销售企稳

（一）开发投资整体高增长，年内增速“七连降”

2019 年，在房企施工面积增速上升背景下，全国开发投资整体高增长，全年累计增速均维持 10% 以上的增长。截止到 2019 年 11 月，全国房地产开发投资额为 121265 亿元，累计增速为 10.2%，比 2018 年累计增速增长 0.7 个百分点。2020 年经济下行压力犹存，房企仍面临较大资金压力，预计明年的开发投资增速回落至 8% 左右。

年初在货币面改善下，房企新开工施工意愿双双加强，开发投资增速反弹至 2 位数高增长，4 月全国开发投资增速达 11.9%。随后，在政策频频收紧下，房地产行业资金面监管加强，开发投资累计增速缓步回落，至 11 月，开发投资增速达 10.2%，较 10 月收窄 0.1 个百分点，连续 7 个月稳步下降，但该增速水平仍高于 2018 年底投资增速。

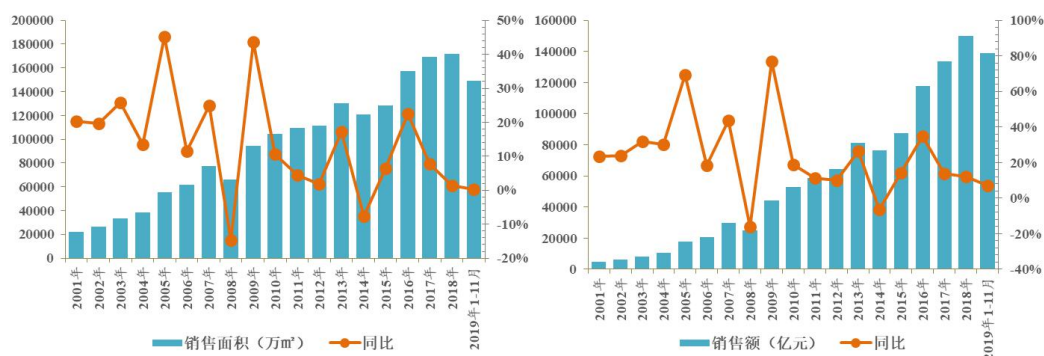
图 21：全国商品房开发投资年度增速及月度增速情况



（二）销售面积及金额增速创 5 年双低，三季度因城施策政策微调助销售企稳

2019 年，受整体市场环境严峻影响，全国商品房销售面积及销售金额增速双双创新低，截止到 2019 年 11 月，全国商品房销售面积为 14.89 亿 m^2 ，同比下降 0.2%，与 2018 年相比下降 1.1 个百分点；商品房销售额为 13.90 万亿元，同比增长 7.3%，与 2018 年相比增速下降 4.9 个百分点。预计 2020 年全国商品房销售继续乏力，销售增速下降至 1.5%，受区域结构性及产品结构影响，销售额增速维持在 5% 左右。

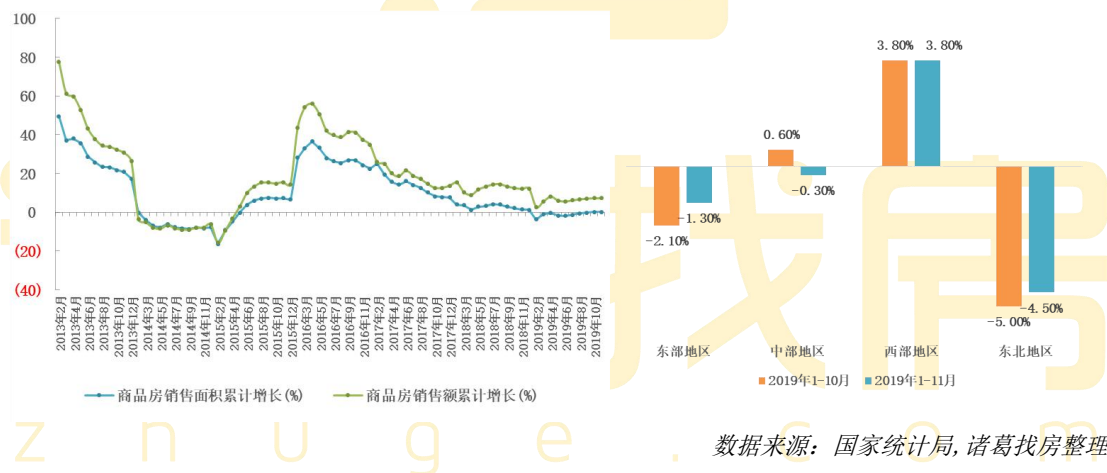
图 22: 全国商品房销售面积及销售额年度增速走势



数据来源：国家统计局, 诸葛找房整理

三季度以来一些城市因城施策对调控政策进行了微调，初见成效，以及三季度以来的以价换量策略也进一步提振了市场信心，全国商品房销售面积连续两个月上涨，1-11 月累计增速达到 0.2%，比上月提升 0.1 个百分点。特别是在东部地区，商品房销售面积降幅比上月收窄 0.8 个百分点。

图 23: 全国商品房销售面积及销售额月度增速走势及 2019 年 1-11 月各区域商品房销售面积增速



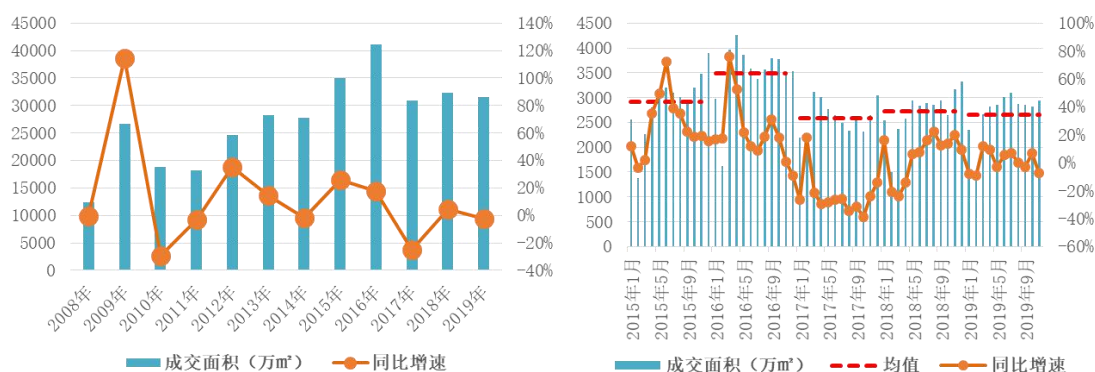
数据来源：国家统计局, 诸葛找房整理

二、调控高压下，新房升温不足，成交规模“摸顶”

（一）政策调控引导市场预期，新房市场成交热度平平

2019 年，受政策高压影响，购房者入市谨慎，新房成交市场热度平平，整体成交规模稳中趋降，根据数据显示，2019 年 1-11 月重点 40 城商品住宅成交面积为 3.15 亿 m^2 ，同比下跌 2.5%。年内新房成交面积呈现先升后降趋势，上半年在年初货币环境改善的背景下市场热度趋高，730 中央政治局会议之后市场逐渐降温，四季度在房企以价换量策略以及因城施策微调的影响下成交量小幅回升。

图 24：监测 40 城商品住宅成交面积年度及月度走势



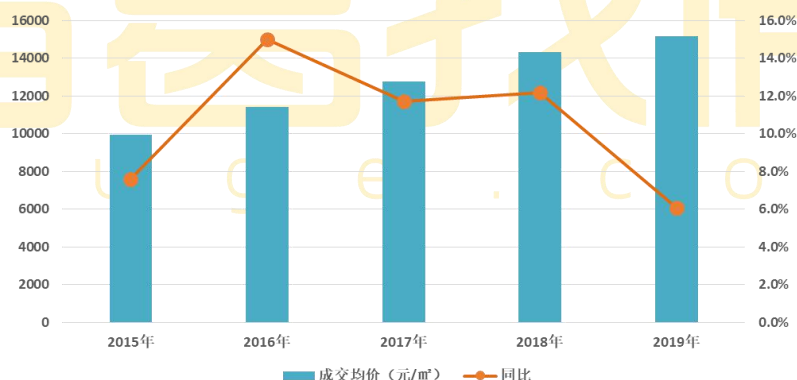
监测 40 城包含：北京、上海、广州、深圳、重庆、南京、苏州、武汉、成都、青岛、西安、长春、温州、佛山、烟台、南通、镇江、昆山、扬州、连云港、汕头、泉州、岳阳、韶关、莆田、舟山、泰安、湖州、淮安、威海、芜湖、张家港、衡水、绍兴、常熟、肇庆、淮北、衢州、孝感、黄冈，下同。

数据来源：各地住建委、房管局，诸葛找房整理

（二）新房价格结构性上涨，政策调控下涨幅趋缓

全国 40 城商品住宅成交均价处于逐年上涨趋势，2019 年新房价格再创新高，根据数据显示，2019 年商品住宅成交均价为 15182 元/㎡，同比上涨 6.1%，主要是受到区域结构性影响，成交回归一二线，导致整体价格呈现小幅上涨趋势。但从涨幅上看，受政策调控影响，新房价格涨幅趋缓，根据数据显示，2019 年，监测 40 城成交价格涨幅与 2018 年相比收窄 6.1 个百分点。

图 25：2015-2019 年 40 城商品住宅成交均价及增速



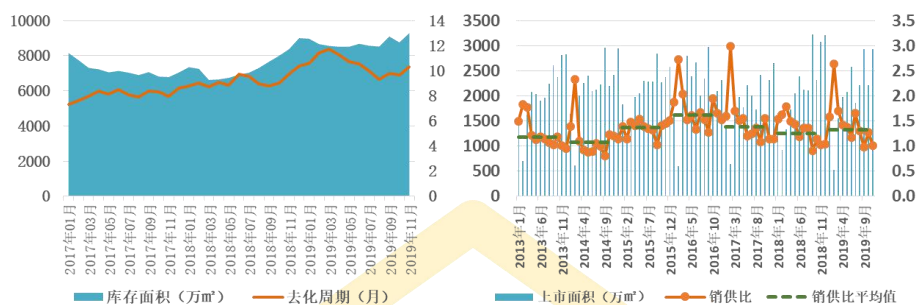
数据来源：各地住建委、房管局，诸葛找房整理

（三）销供比高位回归至理性水平，需求趋缓致库存高位运行

从监测 15 城库存情况来看，2019 年商品住宅库存明显高于去年，库存逐渐走高，长期高位运行，截止至 2019 年 11 月库存面积达到 9297.62 万㎡，同比上升 10.9%，去化周期为 10.3 个月，与去年同期相比上升 0.6 个月。

从监测 40 城供应面积及销供比走势来看，2019 年销供比整体上处于下跌趋势，从年初 2.65 下降至 11 月 1.0。随着供应的上升，需求端乏力，销供比逐渐回归到合理水平。在市场供应持续增加而成交不景气的情况下，库存持续增加带动去化周期明显走高，未来市场或将面临去库存压力。

图 26：监测 15 城市库存及去化周期、监测 40 城供应面积及销供比走势



备注：监测 15 城包含北京、上海、深圳、广州、重庆、南京、武汉、成都、长春、湖州、芜湖、张家港、淮北、昆山、常熟

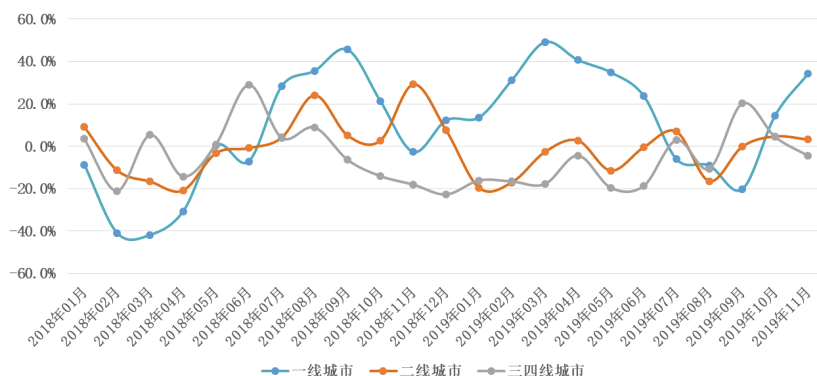
数据来源：各地住建委、房管局，诸葛找房整理

三、市场热度回归一二线，三四线市场涨跌不一

（一）各能级城市表现各异，一线反弹，二线趋稳，三四线降温

从重点监测 40 城市数据来看，2019 年各能级城市呈现一线城市反弹，二线城市稳步上涨、三四线城市降温。数据显示，2019 年 11 月，一线城市商品住宅成交面积同比上升 34.3%，二线同比上升 3.2%，三四线下跌 4.4%。今年在行业环境严峻背景下，一二线城市基本面完善需求更为坚挺，而三四线在棚改货币化收紧及需求透支影响下，市场成交下行压力凸显。

图 27：分等级城市商品住宅成交面积同比走势



数据来源：各地住建委、房管局，诸葛找房整理

从重点城市商品住宅成交面积同比增速来看，长三角地区城市增长迅速，其中常熟上涨幅度最高为 69.9%，其次为淮北上漲 45.8%；北京、深圳一线城市增速不减，其中北京同比上涨 51.4%，深圳同比上涨 25.4%。

图 28：2019 年重点 40 城市商品住宅成交面积同比增速

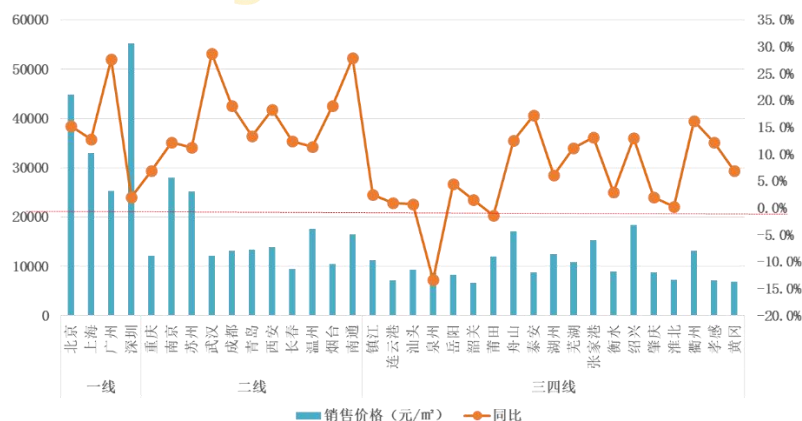


数据来源：各地住建委、房管局，诸葛找房整理

（二）一、二线价格涨幅明显，三四线城市价格涨幅分化

从各线重点城市来看，一线城市中北京、上海、广州房价上涨，深圳总体表现平稳，二线城市房价上涨幅度较大，其中武汉、南通、西安表现亮眼，涨幅达到 15% 以上。三四线城市中涨跌不一，部分城市小幅上涨，如泰安、张家港、绍兴、衢州等城市涨幅在 10%-15% 之间，部分城市价格呈现下滑趋势，如泉州、莆田价格同比下跌。

图 29：重点城市商品住宅成交均价情况



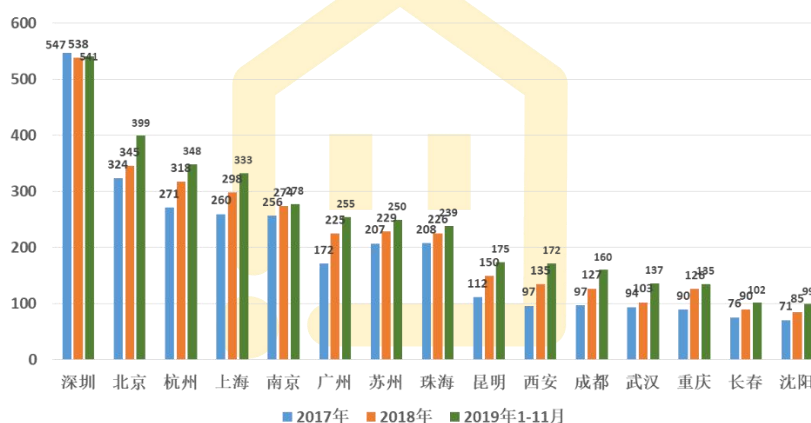
数据来源：各地住建委、房管局，诸葛找房整理

四、成交结构上行，改善性需求徐徐走来

（一）购房门槛普遍提升，武汉套总价增速领衔

从选取的重点一二线热点城市套均总价来看，均呈现上涨趋势，购房门槛逐渐提升。其中一线城市套均总价均超过 300 万，其中，深圳达到 541 万元，北京次之，套均价为 399 万元。二线城市中杭州套均价最高，达到 348 万元，南京达到 278 万元，其他城市多在 200 万元以下。受到限签政策放开的影响，北京、上海等一二线热点城市 2019 年套均价上涨明显。

图 30：2017 年-2019 年重点城市商品住宅成交套均总价走势（万元）



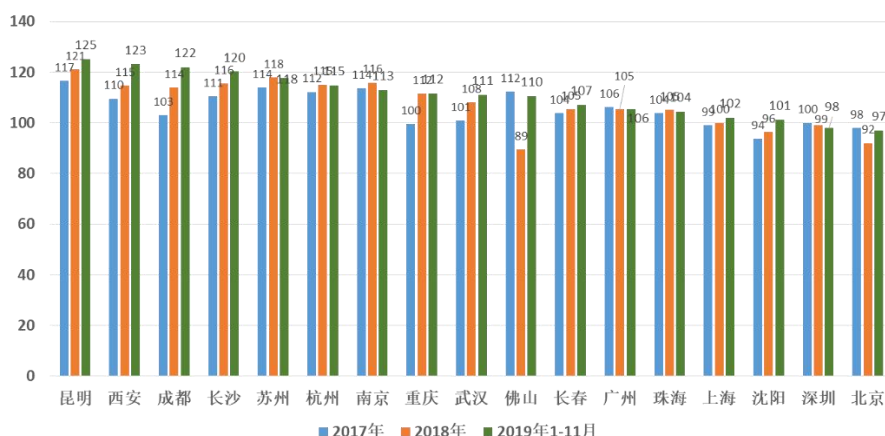
数据来源：各地住建委、房管局，诸葛找房整理

注：剔除了别墅类产品成交房源数据。

（二）重点一二线城市需求结构上移，改善性需求释放

从监测的重点一线和二线城市商品住宅成交套均面积来看，一线城市套均面积基本保持稳定，北京、上海有小幅上行趋势；热点二线城市需求上移趋势明显，尤其是成都、武汉、成都、昆明等今年房地产市场较为火热的城市表现明显，市场火热带动需求上移。对于多数一二线城市来说，未来高性价比、品质突出的产品更易受到市场青睐。如今，购房门槛越来越高，过渡成本正在慢慢变高，因此在资金条件允许的情况下人们更希望一步到位，另外二胎政策的放开也影响了住房需求结构的变化，促进了改善产品的去化。

图 31：2017 年-2019 年重点城市普通住宅成交套均面积走势 (m²)

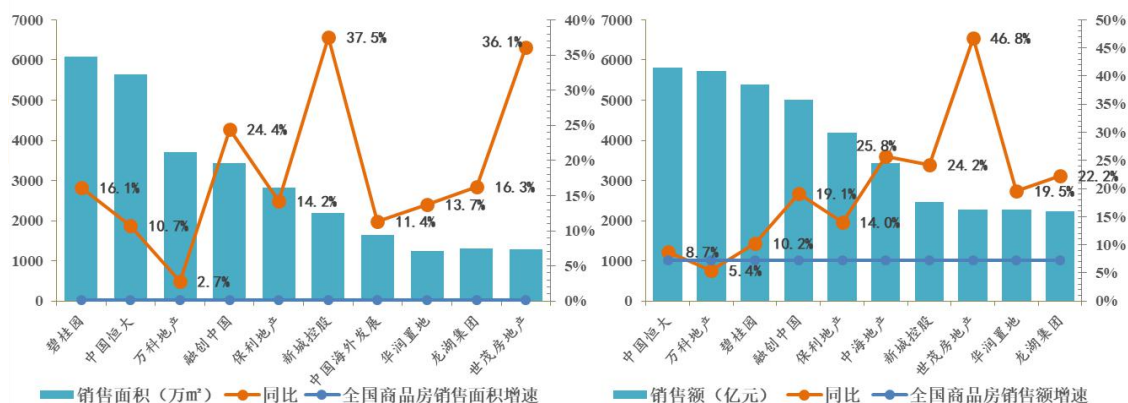


数据来源：各地住建委、房管局，诸葛找房整理

五、品牌房企销售业绩稳步增长，龙头房企跑赢大市

2019 年，品牌房企销售稳步增长，从监测 10 家品牌房企经营数据看，销售面积增速均大于全国商品房销售面积增速，销售额增速除万科低于全国销售额增速外，其他房企均高于全国增速水平，龙头房企优势凸显。

图 32：2019 年 1-11 月品牌房企销售面积、金额及同比增速



数据来源：企业公告，诸葛找房整理

从监测品牌房企平均销售价格看，销售单价越高的房企商品房销售金额增速可观，如中海地产销售价格为 20969 元/m²，销售金额同比涨幅 25.8%，世茂地产销售价格为 17822 元/m²，商品房销售金额增速为 46.8%；销售单价较低的房企商品房销售金额增速差强人意，如碧桂园销售价格为 8861 元/m²，商品房销售金额同比仅上涨 10.2%。一定程度上表明高品质改善性项目逐渐成为市场主流。

图 33：2019 年 1-11 月品牌房企销售价格及销售金额同比增速



数据来源：企业公告，诸葛找房整理

六、2020 预判：成交规模小幅下降，成交均价结构性上扬，城市分化加剧

根据市场趋势预测，明年全国开发投资增速下降至 8% 左右，全国商品房销售面积增速下降至 -1.5% 左右，全国商品房销售额增速预计在 5% 左右，全国商品房成交均价继续呈现结构性小幅上涨。

从整体来看，明年房地产市场整体维持稳定，但从分等级城市来看，城市间分化明显，预计明年一二线城市市场稳中有升，而随着棚改货币化政策的收紧以及部分需求透支，三四线城市热度将会逐渐下滑。从房价方面来看，明年绝大多数城市房价都有下降的可能，但受成交结构性因素影响，会导致全国平均值上升。

从成交量方面来看，预测明年可能会小幅下降，虽然金融环境收紧，但是还是处于稳定的状态，从需求规模总量来看，目前市场上还有大量的刚需购房人群，二线城市以及发展较早的三四线城市也存在大量的改善性需求。

二手房篇：市场重回被打断的调整周期，北上或率先筑底

2019 年二手房市场逐步进入平稳运行周期，年初市场价格经历了从去年年末低基数的逐步回升，2 季度后市场价格逐步趋于稳定。在以“稳”为主的基调下，城市结构性差异明显：分城市等级来看，一二线城市市场价格由于受政策调控压力较大，表现不如对市场敏感度较低的三四线城市；分区域来看，“因区施策”下受区域战略规划和调控政策影响显著，如长三角经济圈市场价格全年表现最为稳健，珠三角经济圈市场价格也在不断加码的利好政策下逆势回升。

一、2019 年市场价格整体保持平稳运行，成交年内“前高后低”

（一）百城二手住宅价格上半年先抑后扬，年末回升至 2018 年 12 月水平

2019 年全国二手房市场在“房住不炒”、以“稳”为主的基调下，基本实现了平稳运行。从全年市场价格波动的趋势来看，年初时短暂延续上年年末下跌趋势，但跌幅持续收窄；3 月份止跌转涨。随后自二季度以来价格环比波动变化逐步趋于温和，波幅基本稳定在 0-0.3% 之间。从市场均价水平来看，2019 年第四季度百城二手住宅市场均价为 15068 元/m²，较去年同期同比下跌了 0.96%，市场价格不如往年，但同比跌幅收窄明显。从全年及各季度累计涨跌幅来看，2019 年百城二手住宅市场价格累计上涨 0.03%，第一季度累计跌幅为 1.13%，第二季度累计上涨 0.95%，三四季度累计涨幅逐步收窄，分别为 0.21% 和 0.01%。

图 34：百城二手住宅市场均价及同环比变化情况

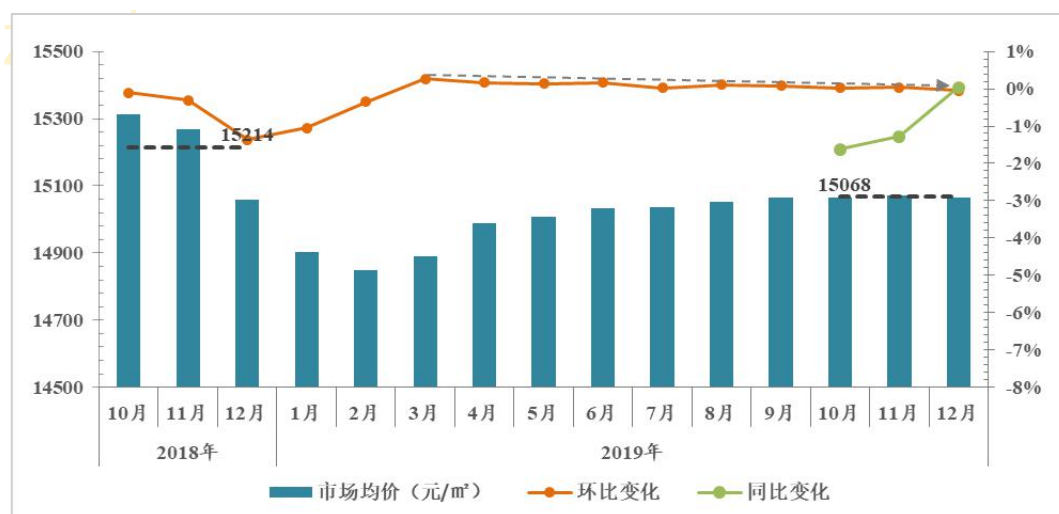
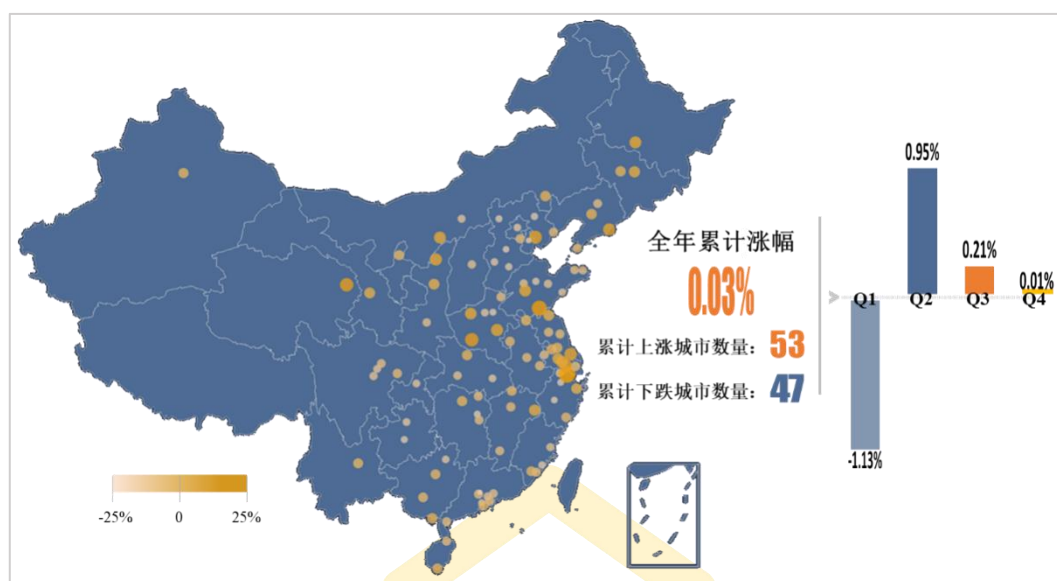


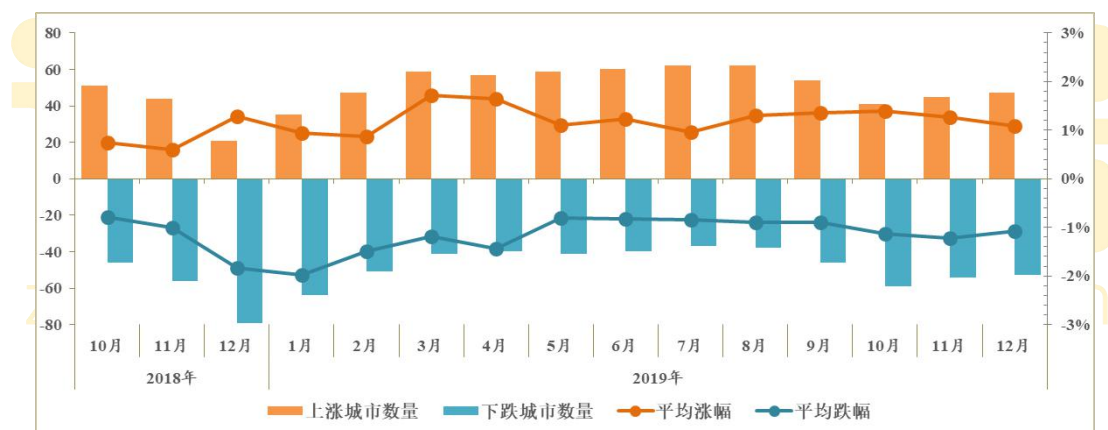
图 35：2019 年百城全年及各季度累计涨跌幅情况



数据来源：诸葛找房

从百城涨降价城市数量及平均涨跌幅月度数据来看，2019 全年上涨城市数量超过下跌城市数量月份过半。二三季度百城上涨城市数量均超过下跌城市数量，涨幅逐步趋于平稳，第四季度受市场进入淡季影响，价格下跌城市数量增多，跌幅略有扩大，价格上涨城市数量有所减少，但涨幅基本保持稳定。

图 36：百城二手住宅市场均价涨跌城市数量



数据来源：诸葛找房

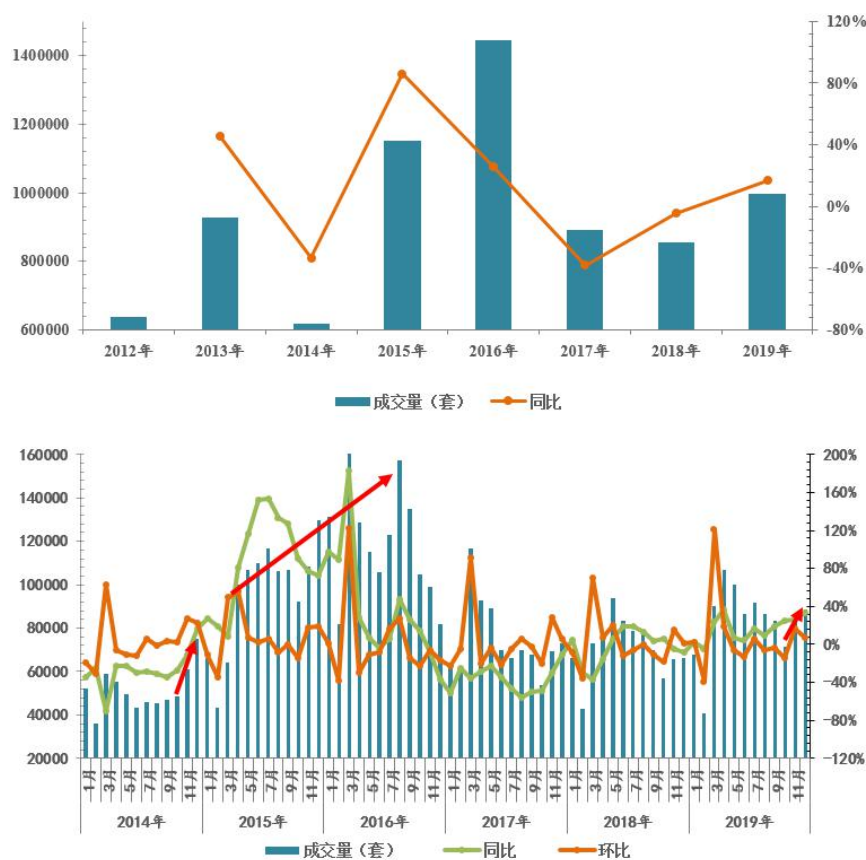
（二）10 个重点城市二手住宅成交量近百万套，同比上涨 16.7%

2019 年 10 个重点城市二手住宅成交量近 100 万套，同比上涨 16.7%，从年度成交量来看，处于 2012 年以来较高水平。从月度成交量来看，整体呈现前高后低的态势，成交量在今年 4 月份创 2017 年以来新高以后，受市场调控加码影响预期改变，成交量逐渐下滑；直至今年年底，成交量略有好转，11 月、12 月成交量同环比双双上涨。2019 年年底成交量重

现翘尾，与 2014 年底情况相似，预计 2020 年二手住宅成交量会持续上涨。

2019 年一季度，信贷环境有所改善，多城市下调房贷利率，部分城市政策有所放松，综合因素影响下，市场预期有所改善，相比 2018 年下半年有所回暖，一季度重点城市二手住宅成交量涨幅明显。随着成交量价的上涨，迎来的是政策收紧，预期改变，再加上新房市场供应放量分流二手房市场需求，受其影响二、三季度成交量逐步下滑；四季度，多地颁布“人才政策”，市场预期有所好转，重点城市二手住宅成交量年底回升。

图 37：10 个重点城市二手住宅成交量及同环比变化情况（年、月度）



注：10 个重点城市包括北京、上海、深圳、广州、杭州、青岛、苏州、南京、厦门及成都

数据来源：各地住建委；整理：诸葛找房

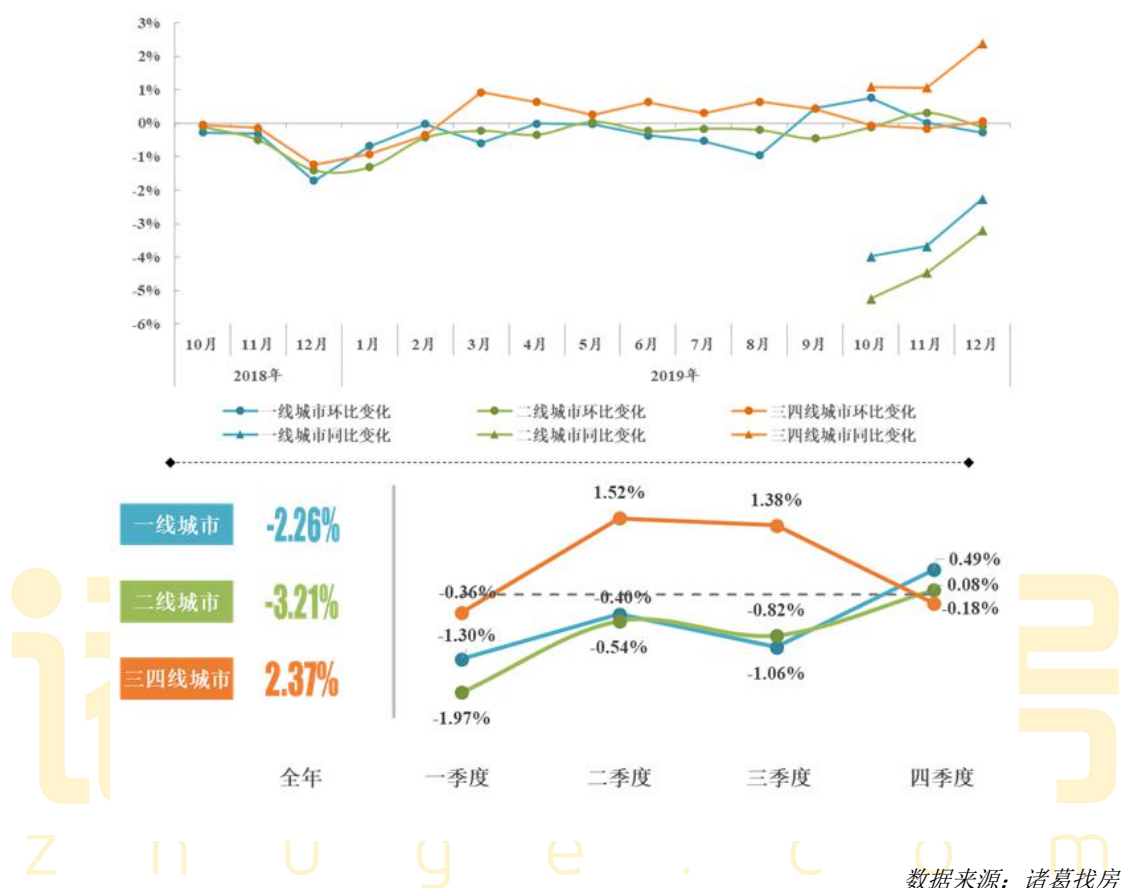
二、一二线城市市场均价遇冷，长三角经济圈全年表现亮眼

（一）三四线城市市场敏感度低，整体价格波动或滞后于市场真实状况

2019 年一二线城市受政策调控压力相对较大，市场下行明显，三四线城市由于本地市场规模较小，市场敏感度较低，市场价格调整存在滞后于市场真实表现的情况，因而三四线城市 2019 年二手住宅市场价格表现整体优于一二线城市。从各等级城市全年二手住宅市

从价格走势来看，一二线城市延续上年末下行趋势，前三季度呈波动下跌，第四季度左右开始回稳；三四线城市则与之相反，除一、二月份市场淡季有所下跌外，前三季度波动上涨显著，第四季度上行动力开始显现不足，市场价格波动回落。从市场价格水平来看，三四线城市第四季度市场价格较去年同期同比上涨，而一二线城市较去年同期同比下跌显著。从各等级城市全年及各季度累计涨跌幅来看，三四线城市 2019 年累计上涨 2.37%，一二线城市均累计下跌，跌幅分别为 2.26% 和 3.21%。

图 38：不同等级城市市场均价同环比及累计涨跌幅变化情况



（二）长三角及西北东北区域全年市场向好表现突出，珠三角经济圈年尾上扬

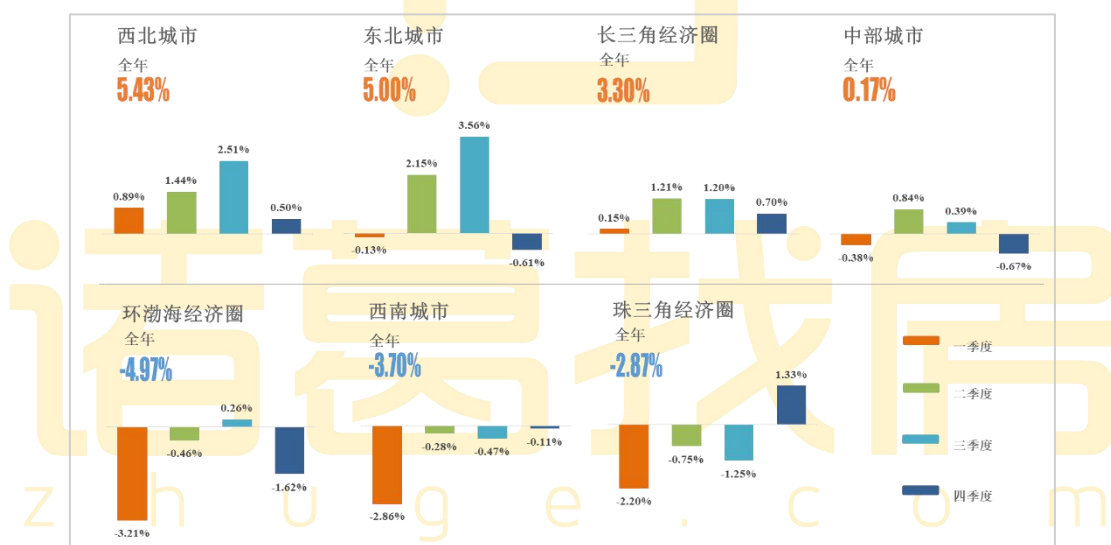
2019 年不同区域的规划与调控政策各异，带来二手住宅市场区域间表现差别显著，整体上长三角经济圈和东北、西北城市相对其它区域市场表现较好，珠三角经济圈受重点城市利好政策带动第四季度以来价格回涨显著。从各区域全年市场价格走势来看，长三角经济圈区域内协调性较好，区域整体市场价格全年保持平稳波动上涨趋势，环比变化基本保持在 $\pm 0.5\%$ 的温和波动区间，全年累计上涨 3.30%，年末更有长三角区域一体化国家级战略规划利好加码，维持价格在市场淡季仍有较好表现，第四季度市场价格累计上涨 0.70%；西北、

东北城市前三季度价格上涨显著，东北全面振兴战略规划及重点二线城市自贸区建设等利好政策影响显著，西北普遍为市场价格补涨，两区域全年累计涨幅分别为 5.43% 和 5.00%，第四季度进入市场淡季均有所回落。

而环渤海、西南城市及珠三角经济圈 2019 年二手住宅市场整体表现较为冷淡，全年累计跌幅分别为 4.97%、3.70% 和 2.87%，尤其是第一季度下跌最为显著，累计跌幅分别为 3.21%、2.86% 和 2.20%，二三季度跌幅分别有所收窄，第四季度进入市场淡季环渤海经济圈下跌显著，但珠三角经济圈则从第三季度末至第四季度展现出明显的上行趋势，主要是受深圳特色主义先进示范区规划利好及“豪宅税”政策带动影响，第四季度市场价格累计上涨 1.33%。

从市场价格水平来看，同样是长三角经济圈、西北和东北城市表现突出，2019 年第四季度其市场价格与去年同期相比均同比上涨；中部城市表现中规中矩，市场价格与去年同期相比基本保持稳定；而环渤海、西南和珠三角经济圈城市较去年同期均同比下跌且幅度较大，其中环渤海经济圈同比跌幅最大，受政策调控压力最为显著。

图 39：2019 年各区域城市全年及各季度累计涨跌幅情况



数据来源：诸葛找房

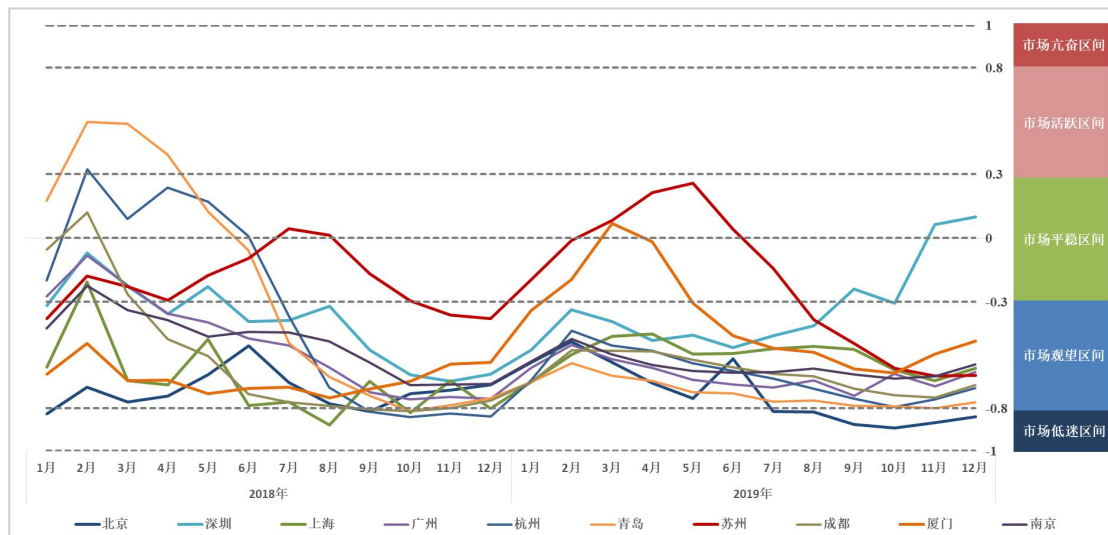
三、2019 年市场总体观望情绪较为浓厚，个别重点城市表现突出

（一）重点城市观望情绪普遍浓厚，个别城市受政策利好表现突出

从诸葛找房观测的 10 个重点城市来看，2019 年二手住宅市场情绪整体上延续去年情况，观望情绪弥漫全年，但个别重点城市受规划和利好政策影响表现突出。从 10 个重点城市情绪指数走势来看，苏州和厦门市场情绪在其余各城中表现最好，尤其是厦门上半年市场情绪提振显著，回归平稳理性区间；深圳则自 2019 年 2 月以来市场情绪相对其他城市保持在一

个较高水平，第三季度以来受政策利好影响，市场情绪提振显著；北京和上海市场情绪更是自 2018 年以来持续浓厚的观望情绪，尤其是北京市场情绪一度低迷，上海市场情绪则相对去年低迷时期有一定回升；其余城市市场情绪则下行显著。

图 40：10 个重点城市二手房市场情绪指数



关于诸葛找房二手住宅市场情绪指数：

诸葛找房基于对二手住宅市场数据的长期观察，创造性的提出使用调价房源作为主要参考指标，并以此构建情绪指数。房源价格的调整，一方面直接反应了供给方（即卖方）自身对于市场预期的信心变化，另一方面由于卖方信心变化本身受到来自其与需求方（即买方）交易情况的影响，因而也间接反映了需求方对于市场预期的信心变化。因而，基于调价房源的当期市场情绪指数不仅反映着供需双方对于未来市场价格的信心，对于未来市场价格预测更具前瞻性。**2020 年诸葛找房将推出重点城市情绪指数报告，敬请关注！**

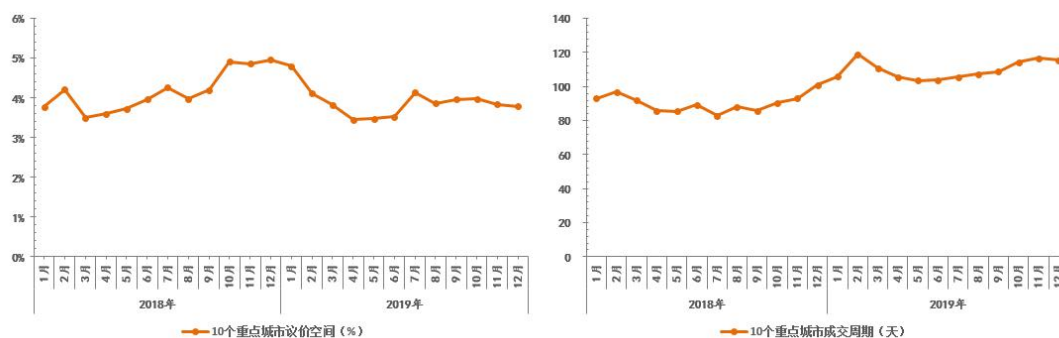
- 诸葛找房研究发现，二手住宅市场情绪指数与市场价格走势呈现显著正相关关系：
 1. 在市场亢奋与活跃区间，市场价格整体呈现显著上涨趋势；
 2. 在市场平稳区间，市场价格呈温和波动，以上涨为主；
 3. 在市场低迷与观望区间，市场价格呈现下跌趋势。
- 数据来源：诸葛找房掌握的全网二手房房源。

数据来源：诸葛找房

（二）10 个重点城市议价空间小幅降低，买方需求有所回温；成交周期逐步趋稳，历史挂牌房源被消化

2019 年 10 个重点城市议价空间相比 2018 年小幅降低，买房需求有所回温；2018 年底至今年 2 月份成交周期上涨明显，成交周期从 2018 年的平均 3 个月左右上涨至 2019 年的近 4 个月左右，一方面 2019 年整体调控环境以紧为主，市场观望情绪浓厚，购房者谨慎入市；另一方面历史挂牌房源逐渐被消化，使得成交周期有所拉长逐步趋稳。

图 41：10 个重点城市议价空间及成交周期情况



数据来源：诸葛找房

四、2020 年二手房市场展望

1、二手房市场整体平稳运行将成常态，因城施策下存在结构性空间

随着“房住不炒”总体基调的稳步奠定，在经历了 2018 年的调整与 2019 年的逐步趋稳后，2020 年全国二手房市场将延续平稳运行趋势，市场价格呈现温和波动状态。分城市等级来看，一二线城市对人才吸引力始终存在，“因城施策”下将有所回暖；三四线城市未来上涨动力主要来自热点区域的带动辐射以及内部需求结构的调整。分区域来看，2020 年粤港澳大湾区和长三角经济圈在重大国家战略规划的良好影响下，存在一定的回暖和上涨机率；环渤海经济圈在重点城市调控政策边际放松情况下，仍存在改善向好空间。

2、2020 年市场情绪逐步回归平稳与理性状态

“因城施策”的逐步实践与落实，不仅将带来政府监管的逐步稳定和策略明确，也将推动市场情绪从动荡不安逐步走向平稳与理性，而市场情绪的理性，对于维持市场价格稳定十分重要。因而 2020 年上半年随着市场情绪的逐步回稳，可能带来市场价格的短暂波动上升，但后期随着情绪持续平稳，市场价格波动变化也将维持在合理变化区间。

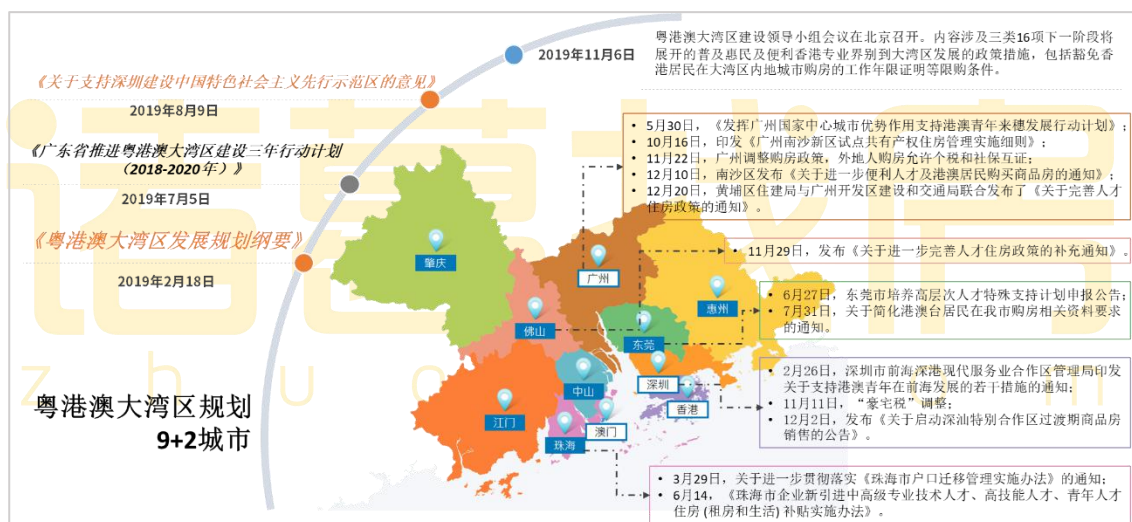
【专题：2019 年规划与政策利好下将阴返晴的粤港澳大湾区】

自 2019 年 2 月 18 日国务院正式发布《粤港澳大湾区发展规划纲要》，明确粤港澳大湾区国家重要战略规划定位以来，大湾区一系列先行性与示范性举措受到各界广泛关注。而 2019 年的粤港澳大湾区二手房市场，也在规划与政策利好下逐步转晴，各城市二手住宅市场价格自 2、3 月以来回稳趋势显著，其中深圳与其它一线城市相比表现亮眼，珠海和佛山上涨显著。

一、2019 年粤港澳大湾区：战略规划引领下的因城因区施策

继 2 月份大湾区规划出台后，2019 年 8 月 9 日国务院再次出台《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》，随后 11 月大湾区大陆 9 城进一步对港澳居民放开购房限制、深圳率先放开豪宅税等利好政策相继出台，在战略规划的总体指导与引领下，区域内各城市坚持因城因区施策，对市场回稳效果明显。在此基础上，诸葛找房对 2019 年湾区重点规划及与房地产相关的政策进行了梳理，可以看出，湾区各城政策多集中于人才引进方面。

图 42：2019 年粤港澳大湾区规划及房地产相关政策

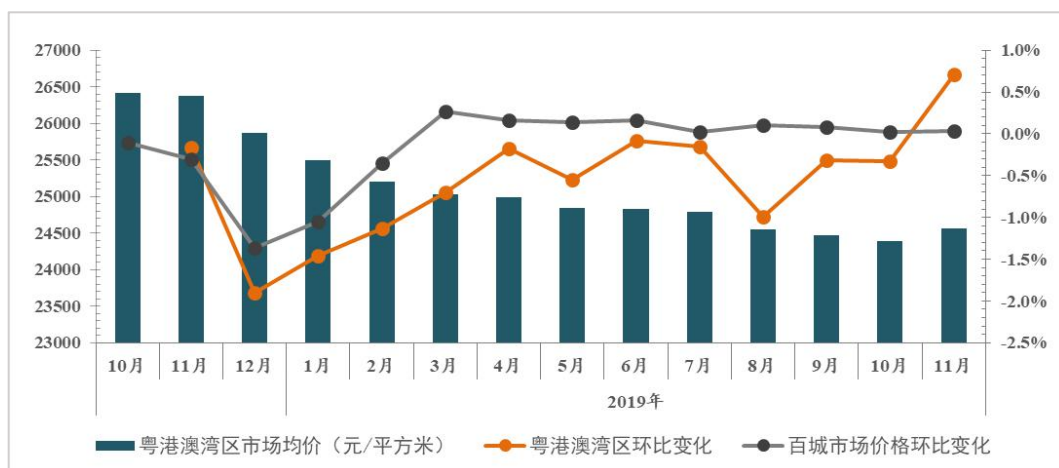


数据来源：中央及地方政府网站；整理：诸葛找房

二、区域内城市受区域规划与政策利好带动回升趋势显著

整体来看，2019 年在政策调控压力下粤港澳大湾区二手住宅市场整体遇冷，市场价格以下跌为主。但伴随粤港澳大湾区战略规划及随后若干次利好政策出台，使得粤港澳大湾区下行状况得到改善，第四季度以来市场价格实现波动上涨，回稳趋势明显。

图 43：粤港澳大湾区二手住宅市场均价及环比变化情况



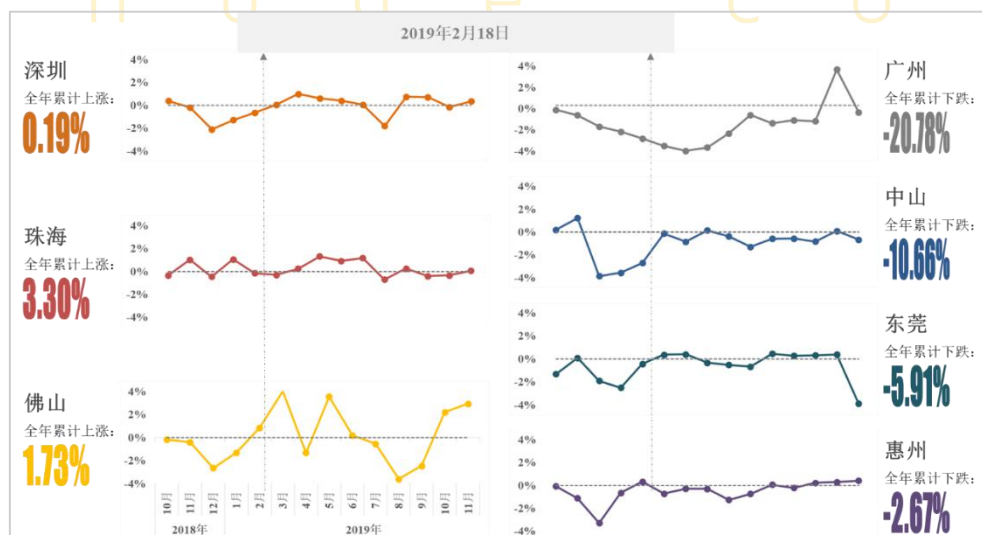
数据来源：诸葛找房

（一）区域内各城市均呈现明显回稳趋势，但城市间市场表现差异显著

从各城市全年市场价格环比变化趋势来看，除广州外，各城市自 2019 年 2、3 月以来，均表现出显著的回稳乃至转暖趋势。其中，珠海全年的表现相对其它城市来看较为稳定，且以上涨居多；而广州在一、二季度经历市场价格调整，出现显著回落后，自三四季度以来跌幅逐步收窄并出现上涨情况。

而从各城市二手住宅市场价格表现来看，城市间差异显著。其中深圳、珠海和佛山表现较好。从累计涨跌幅情况来看，2019 年珠海全年累计涨幅居首，为 3.30%，佛山累计涨幅位居第二，为 1.73%，深圳位居第三，全年累计上涨 0.19%，在所有一线城市中表现最好；而广州市场价格下跌惨重，全年累计跌幅为 20.78%，与之相邻的中山全年累计跌幅居第二位，为 10.66%，东莞、惠州分别位居三、四位。

图 44：粤港澳大湾区部分城市二手住宅市场价格环比变化及全年累计涨跌幅

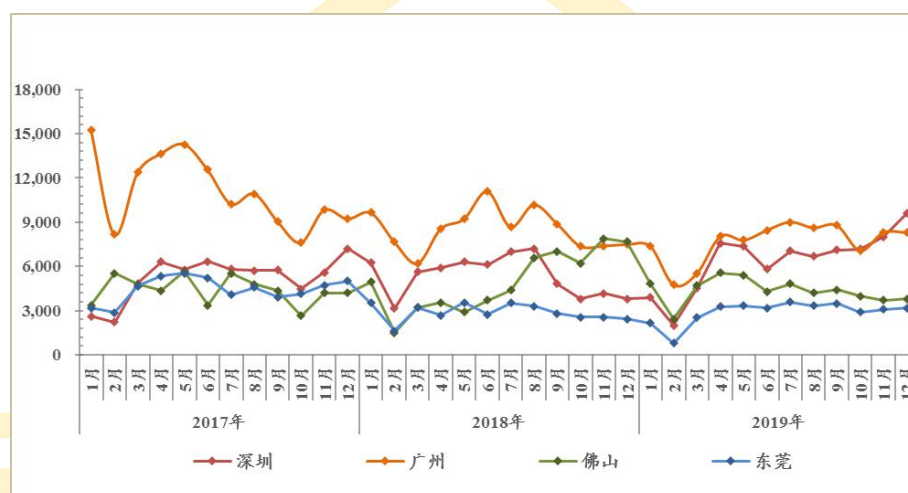


（二）深圳、东莞城市受规划利好带动成交量走高

从深圳、广州、佛山、东莞城市二手住宅成交量来看，受粤港澳大湾区规划及“小阳春”双重因素影响，3 月份成交量上涨明显，4 月份延续上涨趋势。随着市场需求的释放及调控政策的加码，5 月份成交量逐渐下滑，6 月份成交量处于较低水平。深圳后期受先进示范区规划利好及“豪宅税”政策影响，二手住宅成交量持续走高。2019 年东莞政策调控较为严格，但其二手房市场受粤港澳大湾区规划利好，全年成交量稳中微涨。

2019 年深圳、东莞城市成交量好于 2018 年，深圳、东莞二手住宅分别成交 7.68 万套、3.48 万套，同比分别上涨 19.74%、0.95%；广州、惠州同比分别下跌 10.10%、12.46%。

图 45：热点城市二手住宅成交量走势情况（单位：套）

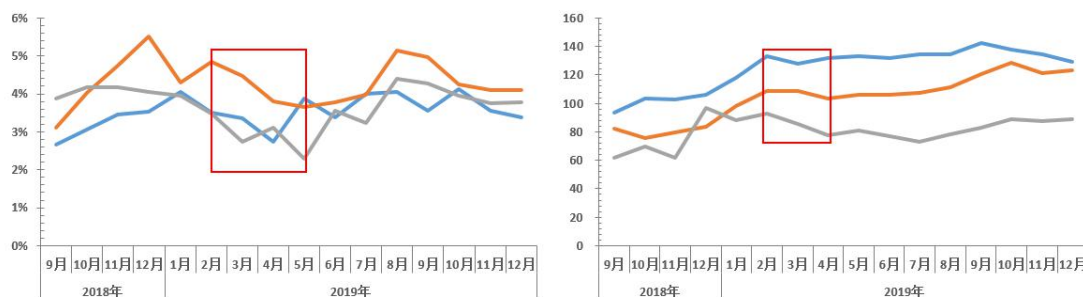


数据来源：诸葛找房

（三）规划利好下议价空间收窄明显，珠海热度较高

2 月 18 日国务院明确粤港澳大湾区国家重要战略规划定位后，在政策利好带动下深圳、广州、珠海城市议价空间收窄明显，业主信心增强；成交周期略微缩短后趋于稳定。深圳、广州城市政策调控较为严格，规划利好消息在 3 月份、4 月份对市场略有影响，后期市场回归理性。珠海房价低于深圳、广州，在粤港澳大湾区城市中是最具潜力的城市，规划利好下市场热度较高，尽管其议价空间最低但其成交周期较短，购房者入市积极性较高。

图 46：深圳、广州、珠海城市议价空间及成交周期（天）情况



常规报告：

一周楼市政策点评（周报）

10个重点城市市场分析报告（周报）

全国大中城市租金均价分析报告（周报、月报）

300个主要地级市土地市场分析报告（周报、月报）

70个大中城市价格指数及全国房地产投资销售情况解读报告（月报）

百城二手住宅市场均价分析报告（周报、月报）

房地产市场分析报告（季报、半年报、年报）

15个重点城市二手房市场分析报告（月报）

重点城市新房市场分析报告（周报、月报）

政策快评及政策分析报告

诸葛找房数据研究中心
系列出品

专题报告：

又多四城被点名，楼市调控谨慎上路

全国重点50城租金收入比调查研究报告

百城房价收入比出炉！你的城市购房压力有多大？

诸葛找房解读节后二手房市场：春风不解寒料峭 几处香花几处霜

近半2019应届毕业生月薪不足五千 仅一成租住长租公寓

2019年上市房企负债榜：80家房企有息负债规模达6.6万亿，20家企业超千亿