



易居专题研究系列

本轮行情以来全国十大最惨地王剖析

近几年土地市场整体走势
剖析本轮行情以来全国十大最惨地王项目
房企拿地王的后遗症
总结地王被套的教训和启示

2020年07月10日

上海易居房地产研究院 主办

上半年地市回暖，多地地王频现， 那些年坑过的地王们都忘了吗？全国十大最惨地王剖析！

核心观点：

- 上半年地市回暖，多地地王频现，但不要忘了 2016 年以来仍有不少地王被套至今。总结本轮行情以来部分被套的地王，究其原因，一是 2016 年一线和部分热点二线城市房价突飞猛涨，开发企业预期过高拍出非理性价格；二是房价大涨后，热点城市限购限贷限售等调控政策加码，地王入市赶上了楼市降温期；三是 2017 年多个城市出台“限房价、限地价”政策，这让“地王”地块入市时在房价的制定上受阻。
- 总结地王被套的教训，房企拿地时需要充分敬畏政府的调控政策，且不要过分高估板块潜力和未来房价。从几个本轮调控升级后拍出的地王来看，被套住的风险较大，因此拿地时需充分重视调控政策。目前来看，中央已将“房住不炒”作为基本国策，并没有因为疫情的发生而放松房地产调控，房企拿地还需客观理性，谨慎为重。

2020 年春节以来，受新冠肺炎疫情影响，房地产市场经历了一段波折。但疫情后货币宽松，房企境内融资有所松动，部分大中房企资金充裕，土拍市场竞争异常激烈，开年以来各地已出现多个地王。比如：2 月，香港置地 310.5 亿拿下上海徐汇滨江地块，刷新纪录成中国内地总价“新地王”；3 月，广州城投以 23.6 亿底价拿下广州市老城区越秀区越秀南宅地，折合楼板价 64576 元/m²，刷新广州单价记录；5 月，合生创展以 179.6 亿元总价拿下北京丰台区分钟寺 3 个相邻的住宅地块，总体楼板价高达 7.15 万元/m²，其中一块土地的楼板价高达 7.6 万元/m²。此外，全国还有多个城市或区域的楼板价或地块总价被刷新。2020 年，难道又是一个地王年吗？

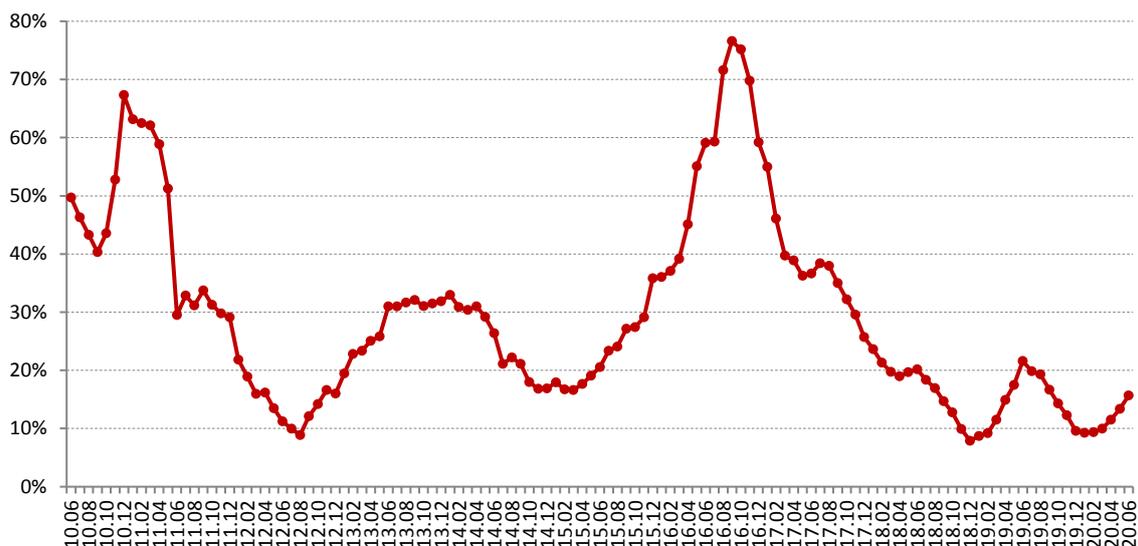
这让我们想起了这一轮房地产大行情的爆发年——2016 年。这一年，全年共诞生了 350 宗楼板价或总价地王，被称作是中国房地产市场发展史上最大的“地王年”。地王年后，这几年来土地市场走势如何？这些地王项目又表现如何呢？本报告仔细梳理一番。

一、近几年土地市场整体走势

土地成交溢价率可以反映土拍市场的冷热程度。从易居院长期跟踪监测的 40 个典型城市来看，2014 年下半年开始，各地政府放松限购，央行降息降准，放松房贷、减税，2015 年下半年，全国房地产市场回暖，土地溢价率步入上行通道。进入 2016 年后，40 城土地溢价率加速上升，并于 2016 年 9 月达到历史高点。2016 年四季度，政策开始由松转紧，各类调控政策不断在热点城市蔓延，市场逐渐降温，土地成交溢价率也进入下行通道，下行趋势延续至 2018 年 12 月。需要指出的是，2018 年土地溢价率的快速下滑，也与地方政府提高起拍价和热点城市限地价有关。2019 年上半年，土地市场出现小阳春，部分热点城市土地市场成交火热，溢价率有所上升。进入下半年后，随着政策的收紧，土地市场开始降温，至 2019 年 12 月土地溢价率连续 6 个月下降，表明土拍继续降温，开发商高价拿地意愿不强。

进入 2020 年，经过多次降准和定向降准，疫情后国内货币宽松，房企境内融资环境有所放松，加之部分城市 3 月开始出现房市小阳春，激励房企拿地，部分城市土拍竞争激烈，溢价率再次持续上行。但目前 40 城溢价率仍小于去年同期，可能也与部分地方政府提高起拍价有关。

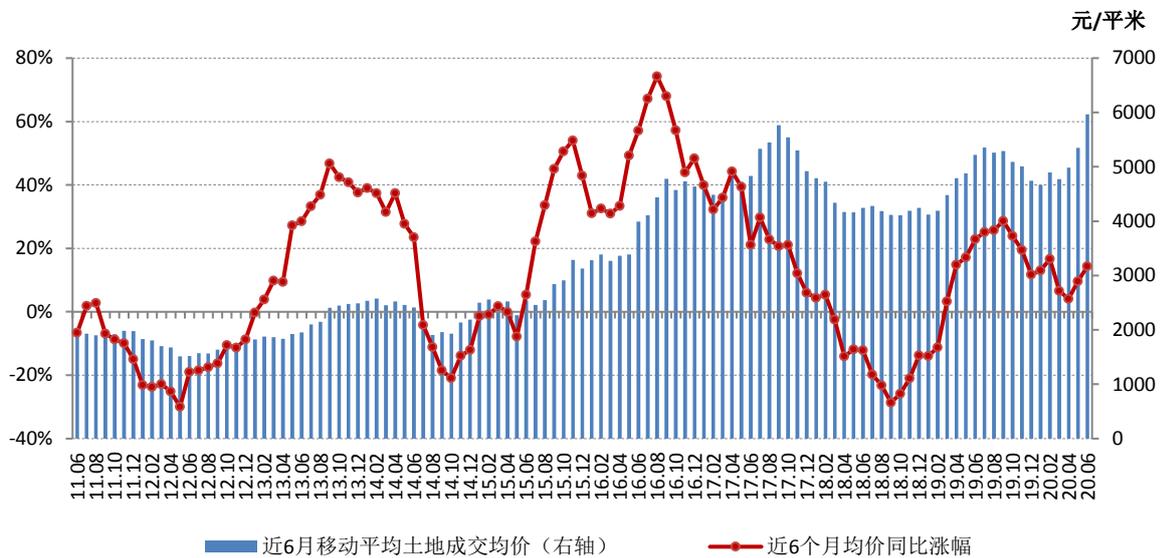
图 1 40 城月度土地成交溢价率



数据来源：CRIC、易居研究院

从土地成交均价和同比涨幅来看，2015 年 6 月，40 城土地成交均价同比开始由下跌转为上涨，且涨幅快速扩大，2016 年 8 月同比涨幅达到历史高点，此后土地成交均价继续小幅震荡上涨，于 2017 年 9 月达到高点。此后地价开始逐渐下行，2018 年 4 月至 2019 年 2 月 40 城土地成交均价稳定在 4200 元/平方米左右，而从 2019 年 3 月开始已经脱离了前期的稳定区间，价格持续上涨至 7 月，小幅震荡后从 10 月开始下跌，2020 年 1 月地价见底后开始回升。这一轮地价上涨也与疫情后为稳定投资，地方政府推地意愿增强，热点城市市中心优质地块供应量增加有关。

图 2 40 城月度土地成交均价和同比涨幅



数据来源：CRIC、易居研究院

在土地溢价率火箭式蹿升的 2016 年，各地不间断地上演各种“地王争夺战”的戏码，无论是地王数量，还是溢价率，都堪称是近十年来土地市场最疯狂的年度。我们统计了 2016 年全国地王数量排名前十的城市，如下。

表 1 2016 年地王数量 TOP10 城市

排序	城市	幅数	建面 (万 m ²)	总价 (亿元)	溢价率
1	合肥	32	629	609	266%
2	杭州	30	392	837	90%
3	南京	29	413	853	100%

4	天津	28	514	830	125%
5	上海	23	236	826	144%
6	武汉	18	482	473	118%
7	苏州	15	345	581	98%
8	广州	14	224	308	50%
9	郑州	14	186	257	149%
10	东莞	13	124	144	421%

数据来源：CRIC、易居研究院

注：此处地王指城市各区域、板块内刷新楼面单价或地块总价的项目。

二、剖析本轮行情以来全国十大最惨地王项目

1、最惨地王：面包低于面粉价

1) 全国单价地王：融信万科上海静安区中兴路地块

概况：2016年8月17日，融信战胜17家房企，以110.1亿总价拿下上海静安区内环内的中兴社区地块，溢价率高达139%，楼板价为10.02万元/m²。据业内估算，扣除保障、自持等的可售面积楼板价更是达到14万元/m²以上，到目前为止仍是全国（不含港澳台）单价地王。后融信转让49%股权给万科，项目由万科与融信共同开发。地王出让近4年后，直到2020年4月30日，该项目（中兴路一号）首批房源才取证入市，预售证平均单价12.98万元/m²。时隔近4年，该项目面包价格依然低于面粉价格，名副其实的全国最坑地王。

点评：从拿地时间来看，2016年8月相比2015年初，上海房价已大涨超5成，且此前的2016年3月25日，上海已出台史上最严的楼市新政，包括非本市户籍购房者社保缴费年限从2年变5年，企业购买商品满3年交易，二套房首付提高至50%（普通）、70%（非普通），政策既提高了外地购房者的购房资格，又大大提高了改善型购房的成本。果不其然，2017年初开始，上海房地产市场进入了两年多的低迷期，显然开发商没有重视调控政策的力量。从拿地价格来看，中兴路板块虽然地处内环内，但并非是上海的传统豪宅区，地王拍出之前，周边的万科翡翠雅宾利项目均价为7.5万元/m²，而融信地王可售楼板价加上建造成本、税费、销售费用、资金成本等，据当时业内估算，基本需要卖到18万元/m²方可实现盈利，也意味着要比当时房价再上涨一倍多，这在一年已经上涨超5成的情况下，短期要实现可能性很小，开发商当时预期太高。

2) 东莞单价地王：北大资源黄江镇东部产业园地块

概况：2016 年 9 月 22 日，北大资源以 34.3 亿元夺得东莞黄江镇东部产业园地块，楼板价高达 25264.46 元/m²，溢价率则达到了惊人的 662%。无论是楼板价还是成交总价，均创下当时的东莞土拍历史新纪录。目前该项目仍未入市，同板块的融创公园首府项目 2019 年销售均价约为精装 2.5 万元/m²，低于该项目楼板价。未来房价如果不大幅上涨的话，此地块亏损将是板上钉钉的事。

点评：2015 年深圳房价领涨全国，被称为“深圳后花园”的东莞房价也紧随其后开始大涨。2016 年下半年，东莞地王频出，上述融创地块楼板价也高达 20422 元/m²。2017 年东莞出台严格的限价政策，融创项目也是亏本入市。由于频繁高溢价拿地，加上诸多产业园项目开发过久，北大资源负债率一直居高不下，债务危机下该地王项目何时能入市也成未知数。可见，高溢价拿地王对资金不是很充裕的企业来说，可能是一场异常凶险的豪赌。

3) 珠海单价地王：格力唐家湾地块

概况：2016 年 8 月 26 日，格力地产以总价 12.48 亿元拿下唐家湾科技创新海岸片区 2016-12 地块，楼板价 29120 元/m²，目前仍是珠海单价地王，溢价率高达 546%。同日还有与该地块相邻的 3 宗地块出让，均被雅居乐拿下，楼板价均超过 28000 元/m²。格力地王项目目前还未开盘，雅居乐国际花园项目 2019 年 4 月公示的一栋楼备案均价为毛坯 25000 元/m²。目前周边万科云城项目在售均价精装 25000 元/m²，低于格力项目楼板价。

点评：2016 年珠海地王频出，尤其是唐家湾板块，在当年这个方圆仅仅 10 平方公里的片区中，拍出的每一块土地都堪称地王，楼板价从 15000 直接飙升至 29000，逼近 3 万大关。2017 年 4 月，珠海史上最严的调控政策出台，包括外地户籍需连续缴纳 5 年及以上个税或社保才可购房，限购政策堪比一线城市，此外还有取得不动产证满三年方可出售的限售政策，以及认房又认贷的限贷政策。珠海 2016 年常住人口仅为 167.5 万，当时购房者中投资客户居多，政策出台后珠海楼市快速降温，地王项目基本都被套住了。

4) 厦门岛外单价地王：融侨翔安南部新城地块

概况：2016 年 8 月 26 日，融侨集团以总价 42.18 亿元夺得厦门翔安区 2016XP04 地块，楼板价 38345 元/m²，溢价率 140%，该价格是当时的厦门单价地王，目前仍是厦

门岛外的单价地王。该项目 2019 年 3 月开盘，目前在售均价为 37500 元/m²，低于楼板价。

点评：2016 年的厦门是当时的全国楼市四小龙之一，楼市成交火热、房价大涨，房企为战略布局考虑，补仓意愿强烈，拿地有些“不计成本”、缺乏理智。由于厦门岛内地块稀缺供应极少，房企只能在岛外拿地，2016 年下半年岛外地王频出。2017 年 3 月 29 日，厦门出台了史上最严的调控政策，包括非厦门户籍买房，须提供前 4 年内连续 3 年纳税或社保证明，执行“认房又认贷”的差别化住房信贷政策等。此后厦门楼市快速降温陷入低迷，直到 2019 年部分板块才开始回暖。这种情况下，2016 年下半年楼市疯狂期成交的地王项目多数亏损入市也不足为怪。

5) 福州单价地王：阳光城五一新城地块

概况：2016 年 8 月 11 日，阳光城以 15.5 亿元购得福州市中心五一新城地块，平均楼板价 21685 元/m²，溢价率 106.39%，据当时业内估算，扣除配建部分该项目可售楼板价高达 4.5 万元/m²。目前该项目仍未开盘，附近乌山九巷项目 2019 年 8 月备案价约 34500-42900 元/m²，周边同板块安置商品房项目正祥贵里香园项目商品房在售毛坯均价 38000 元/m²。目前来看，该项目可售楼板价仍高于周边新房售价。

点评：2016 年以来的本轮大行情中，闽系房企迅速崛起，融信、阳光城、泰禾、中骏等企业在全国各地快速扩张，频频拿地王，在福建省内的厦门和福州大本营竞争更是激烈。阳光城此次在福州中心区域高价拿地王，也是为了稳定大本营市场份额而做出的选择。从福州的城市定位和综合实力来看，仍与长三角和大湾区的中心城市有不小的差距，但阳光城此地块的可售楼板价已比肩广州和杭州核心区域的地王，在此高价基础上想要保本确实比较困难。

2、凄惨地王：亏损入市（或还未入市，目前亏损）

1) 天津单价地王：金地南开双峰道地块

概况：2016 年 11 月 9 日，金地以 47.4 亿元总价竞得天津南开双峰道地块，楼板价高达 5.61 万/m²，溢价率为 89.6%，成为天津单价地王。金地阅千峯项目 2019 年 9 月首开精装 5.9 万/m²，目前售价 6.4 万/m²，算上建安成本、税费、销售费用、管理费用和资金成本等，该项目应该是亏损的。

点评：2016 年天津房价大涨，地市也是一片火热，备受关注的热点地块价格屡创新高，一些传统意义上的普通地块也遭到开发商的争抢，地王频频爆出。2017 年 3 月 31 日，天津出台调控政策，包括升级住房限购和执行“认房又认贷”的限贷政策。随后天津楼市开始降温，且近几年天津经济发展降速，房地产市场一直低迷至今，地王项目亏损入市也是无奈之举。

2) 苏州高新区单价地王：仁恒运河时代地块

概况：2016 年 9 月，仁恒以总价 16.26 亿元竞得苏地 2016-WG-63 号地块，成交楼板价 31050 元/m²，溢价率 91.5%，地块要求现房销售。仁恒运河时代花园于 2020 年 5 月领取预售证，整体备案均价 38000 元/m²。房地差仅为 7000 元/m²，又是现房销售，考虑到近 4 年的资金成本，该地王项目基本是亏损入市。

点评：2016 年的苏州是当年的楼市四小龙之一，房价涨幅巨大，地市也火爆异常，地王频出。2016 年 10 月，苏州出台楼市调控政策，包括非户籍居民限购升级、认房又认贷的限贷政策、严格的商品房限价政策等。此后苏州楼市开始降温，直至 2018 年部分板块开始复苏。除了仁恒地块以外，其他 2016 年拍出的地王地块，在楼市降温和严格的限价政策下，不少项目也是亏损入市。

3) 广州海珠区单价地王：时代地产石岗路地块

概况：2017 年 3 月 29 日，时代地产以总价 20.37 亿元、溢价率 45% 拿下海珠区石岗路地块，楼板价高达 55437 元/m²，是当时的广州单价地王，目前仍是海珠区单价地王。目前该项目仍未开盘，与其紧挨着的金融街融御目前在售均价为精装 60000 元/m²。虽然时代地产地块相比金融街地块更靠近江边，位置更优，考虑到建安成本、税费、销售费用、管理费用及 3 年多的资金成本等，据业内预计，该项目至少要卖到 8 万元/m² 以上才可能保本，目前来看仍有可能亏损。

点评：2016-2017 年，广州各区拍出多个地王，房价也高歌猛进。在此地王拍出前的 2017 年 3 月 17 日，广州出台调控政策，包括广州户籍单身限购一套，非本市户籍连续社保 3 年变 5 年；同时执行认房又认贷政策等等。地王拍出仅一天后，即 3 月 30 日，广州再次升级调控政策，堪称史上最严，包括住宅限售、公寓物业限购等。2018 年以后，广州楼市降温，房企融资环境收紧，多个地王项目在资金压力下只得以微利甚至亏本价格入市。

4) 南京曾经地王：京奥港麒麟板块地块

概况：2016年4月15日，北京京奥港集团以47.6亿元的价格摘得麒麟板块科技创新园中心地区的G09地块，楼板价22353元/m²，溢价率高达163%，成为当时的区域新高。2017年9月11日，该楼盘开出首批房源时的均价仅为25884元/m²，只比楼面地价高出3500元/m²，成为本轮行情以来南京首个被套地王。更惨的是，即便以亏本的价格也并没有带来预想的销售额。由于销售不佳、借款到期、亏欠工程款等原因，该项目2017年底陷入停工状态，后被蓝光地产收购。

点评：2016年南京房价涨幅排在全国前几位，土地市场也是地王频出，开发商信心爆棚。以上述地王为例，按照京奥港集团原本的计划，拿地后一年内迅速以单价4万/m²将该项目推向市场。不料该项目拿地仅十天后，4月25日，南京出台限价政策，该项目所属的江宁区被限制开盘价不超过3万/m²。在限价令影响下，本来欲做精装豪宅的京奥港未来墅项目只得改为毛坯出售。京奥港本就是高杠杆拿地，再叠加项目亏损，去化速度慢，项目最终只得易手。这是一个典型的高杠杆地王项目遭遇限价令和市场下行而折戟的案例。

5) 廊坊单价地王：华夏幸福龙河开发区地块

概况：2017年10月，华夏幸福（孔雀城）以13.86亿元总价拿下龙河开发区的廊安土2017-5地块，溢价率44%，楼板价约为9713元/m²，至今仍是廊坊单价地王。该项目后被万科接手，目前仍未开盘，周边的项目中，首开国风悦府在售毛坯均价11700元/m²，仅比该地王楼板价高2000元/m²，目前来看处于亏损状态。

点评：2016年和2017年一季度，环京楼市异常火爆，大量投资客涌入廊坊等环京区域，房价大涨，房企加速布局环京，地价也频频上涨。2017年北京“317调控”出台后，廊坊也紧跟着出台了“326楼市调控政策”，并在6月升级限购政策为“三年社保”，随后廊坊楼市开始降温，燕郊等此前被疯狂炒作的区域房价甚至腰斩。这种情况下不少此前高价拿地的地王项目亏损入市也在常理中。

三、房企拿地王的可能出现的后遗症

房企拿地王固然能提升企业在业内和公众的知名度及影响力，但也可能陷入赔本赚吆喝的境地。中国的房地产市场周期波动明显，且受政策影响很大，一旦楼市地市过热，政府往往会迅速出台调控政策给市场降温。地王入市的时机如果刚好赶上楼市降温，那

么即使没有政府限价，如果价格定高了，就算产品品质很好，大概率也会叫好不叫座，去化艰难，销售周期被拉长；如果想要快速去化就得以市场价入市，那又将陷入亏损泥潭。因此很多地王项目选择延迟入市，以期扛过市场调整期和期待政府放松限价，但对于资金不充裕的企业来说，高昂的财务成本就可能压垮企业。

总结一下拿地王的企业特征，大致可分为三类。第一类为激进型民企，代表有融信、泰禾、阳光城、融侨、华夏幸福等。第二类为大型国企下属的房地产开发公司，房地产开发非这类大型集团的核心业务，部分企业市场研判能力偏弱，往往在高价时点拿地，如葛洲坝、格力等。第三类为多元化发展的中小房企，如北大资源，京奥港等。这三类企业中，第三类企业由于市场规模较小，拿错地王所付出的代价最大。

比如北大资源，作为北京大学校办企业，主业为产业园区开发及运营、产城融合项目开发，2016 年销售金额 191.3 亿元，首次进入百强名单。但其 2016 年以来，除了在东莞拿下两块超高溢价的地王，还在成都、南京、杭州等地拿下多块高溢价地王。频繁高溢价拿地，再加上另一主营业务产业地产前期投资大，整体开发周期长，现金回笼较慢，北大资源近年来负债率连连攀升，深陷高负债困境。雪上加霜的是，目前北大资源的母公司方正集团陷入破产重整状态，难以再向其提供增信支持，导致北大资源融资不畅，现金流压力加剧。今年 1 月，北大资源旗下两家公司遭五矿国际申请冻结资产，虽然双方不日便达成和解，但是北大资源资金压力很大已成为不争的事实。

再如京奥港集团，主营业务为建筑钢材销售，房地产开发业务仅在北京、包头、南京等少数城市布局，且项目也不多。麒麟地王项目的土地出让金及相关税费合计 47.6 亿元，其中来自中融信托的融资为 34 亿元，占比高达七成，也即京奥港运用了极高的金融杠杆来拿地王。由于限价、销售不佳等原因，京奥港未能到期偿付中融信托负债，京奥港未来暨项目所属公司的 100% 股权变更为中融信托持有，后又被蓝光发展并购。这显然是一次中小房企高杠杆豪赌地王的惨痛教训。

第一类激进民企高杠杆拿错地有时也要付出高昂代价，比如泰禾集团，近期笼罩在年报难产、业绩暴跌、股票停牌、业主维权、建设停工等乌云之下，董事长被列为“失信执行人”，公司资金链断裂的消息也不胫而走。2014-2017 年，泰禾集团疯狂加杠杆扩张。比如，2015 年在深圳拿下宝安尖岗山地块，刷新了当时的全国单价地王纪录，该地王项目目前仍未开盘。2016-2017 年，泰禾在杠杆助推下继续斥巨资拿地扩张，主要

为收并购所得。此后随着调控不断加码，以及限价政策的约束，泰禾的债务风险也在不断累积，2017 年净负债率高达 473%。随后两年，泰禾一直在致力于快速回笼资金、降低有息负债比例；2019 年末，这一数字降到了 243%，但仍处于高位。近期，泰禾集团公告称，控股股东泰禾投资集团正筹划引入战略投资者，且该交易可能涉及公司控制权的变更。两年前还高喊 2018 年冲击 2000 亿目标的当红房企，走到今天这个地步也是令人唏嘘，都是疯狂加杠杆拿地惹的祸。

四、总结地王被套的教训和启示

总结这些被套的地王，究其原因，一是 2016 年一线和部分热点二线城市房价突飞猛涨，开发企业预期过高拍出非理性价格；二是房价大涨后，热点城市限购限贷限售等调控政策加码，地王入市赶上了楼市降温期；三是 2017 年多个城市出台“限房价、限地价”政策，这让“地王”地块入市时在房价的制定上受阻。从这些项目中，我们可以得到以下一些教训和启示。

1、要充分敬畏政府调控政策

地王频出是地市过热的一个重要风向标，往往会导致地方政府调控加码，因此大部分地王地块都是在调控前拍出的，但也有部分例外。

比如上海中兴路地王，早在 2016 年 3 月上海就已出台史上最严的调控政策，8 月融信依然在非传统豪宅区的中兴路板块拿下全国单价地王，这显然没有重视上海史上最严楼市新政的力量。

再如广州石岗路地王，2017 年 3 月 17 日广州出台史上最严的限购限贷政策，12 天后时代地产就拿下当时的广州单价地王，也是没有充分重视调控政策对楼市的影响。

另如环京的廊坊单价地王，2017 年北京“317 调控”出台后，廊坊也紧跟着出台了“326 楼市调控政策”，并在 6 月升级限购政策为“三年社保”，10 月华夏幸福依然在龙河开发区拿下廊坊单价地王。显然企业没有充分重视楼市调控政策，廊坊等环京区域楼市的火爆，是由大量投资客涌入而造成的，限购政策把投资需求排除在门外后，环京楼市快速降温，部分区域房价甚至腰斩。

目前来看，中央已将“房住不炒”作为基本国策，并没有因为疫情的发生而放松房地产调控。统计显示，春节以后全国至少有 10 个城市出现了“政策一日游”的现象，

包括广州、驻马店、宝鸡、济南、海宁、柳州、青岛、赤峰、荆州和淮安，相关限购限售政策放宽或首付降低的条款均被撤回或调整。在这种情况下，房企拿地还需客观理性，谨慎为重。

2、不要过分高估板块潜力和未来房价

房价大涨的时候，房企往往受思维惯性所致，过分高估板块潜力和未来房价，导致拍出非理性的地王价格。

以融信万科的中兴路地王为例，该板块属于新静安，并非上海的传统豪宅区域，地王拍出时周边万科的高端项目均价仅为可售楼板价的一半左右，可售楼板价甚至超过了彼时陆家嘴和黄浦滨江等传统豪宅区域部分楼盘的售价。项目想要保本，房价就得在 2016 年基础上再上涨一倍多，这在短时间已经暴涨过的情况下，就算没有调控政策升级，也是不太可能实现的。

还有阳光城的福州五一新城地块，2016 年福州单价地王的可售楼板价高达 4.5 万元 /m²，已经接近广州和杭州核心区域的地王价格，但从福州的城市定位和综合实力来看，仍与两者有不小差距，房价要想超过或接近两者也有不小的难度，当时开发商的预期有点过高。

过去，地王项目一般出现在一二线城市，三四线城市由于房价普遍不高，开发企业没有高价拿地的动力，但 2017 年以来，全国多数三四线城市房价也轮番大涨，导致过去不太受关注的此类城市 2018 年以来也曝出不少地王。部分三四线城市本轮房价上涨周期长，楼市调控政策也不如一二线城市严厉，目前还处于降温初期，或许未来我们会看到三四线城市也有一批被套住的地王。

执笔人：上海易居房地产研究院 研究员 沈昕

邮 箱：shenxin@ehousechina.com

电 话：021-60868811



联系方式

地 址：上海市广中路788号秋实楼10楼

邮政编码：200072

电 话：021-60868805

传 真：021-60868811

网 址：<http://www.yiju.org/>

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本机构对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告版权仅为本机构所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为上海易居房地产研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

