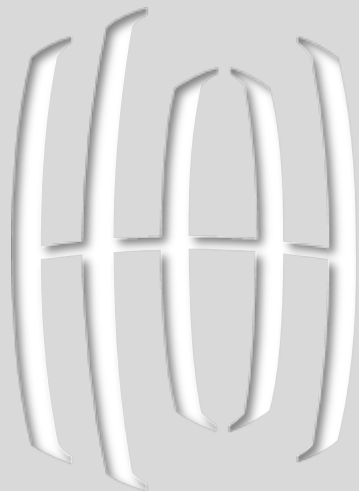




2013年世联房地产市场研究系列之八

理性发展的下半年

——2013年上半年房地产市场回顾与展望

深圳世联地产顾问股份有限公司

集团市场研究部

2013-07-15

特别声明

本报告仅作提供资料之用，客户并不能尽依赖此报告而取代行使独立判断。本公司力求报告内容准确完整，但不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，视为同意以上声明。



上半年房地产市场回顾



下半年房地产市场展望



2季度世联购房者信心指数





【 希望，不曾埋葬在这个夏天 】

在过去一个月里，预期从未有那么跌宕起伏过。

如台风过境一样，“钱荒”带来遍地是狼藉，随后消失无踪。从SHIBOR走势可以看到迅速的回落，市场舒了一口气。面对未来资本外流带来的对资产价格的冲击压力，央行副行长易纲明确表示拥有缓冲措施应对美联储退出QE带来的溢出影响。中国将继续保持货币市场流动性适度和稳健的货币政策。

对于房地产行业而言，A股上市公司再融资放开已经是非常确定的大趋势；但对于影子银行的监管升级会导致信托规模受抑。总体而言，融资总量规模会被控制，A股上市公司受益，但依赖信托融资的中小开发商需警惕。行业集中度提升的趋势仍在延续。

给你一根棒棒糖，看你要棒，还是要糖。



1

上半年房地产市场回顾



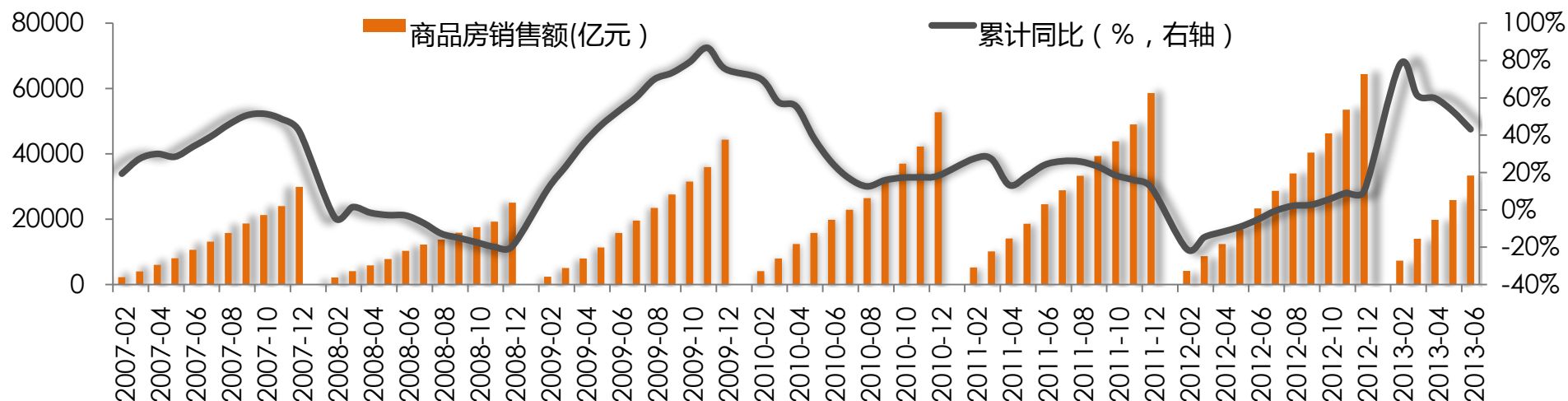
全国房地产各项指标表现情况



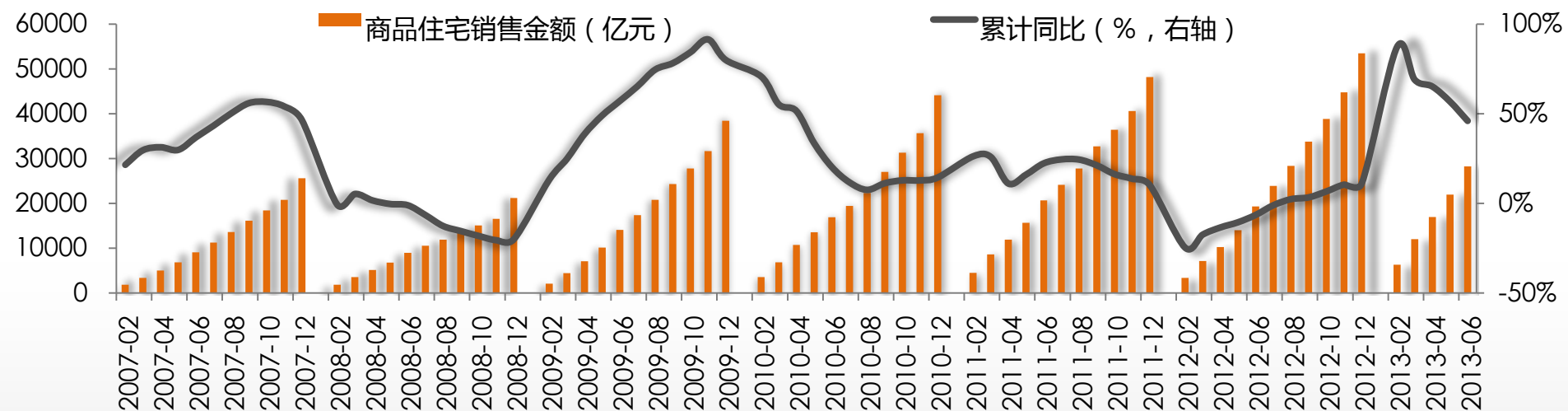


上半年商品房销售33376亿元，同比增长43%，其中商品住宅销售28215亿元，同比增长46%。两者增速均呈现回落的态势

商品房销售金额增速回落



商品住宅销售金额增速回落

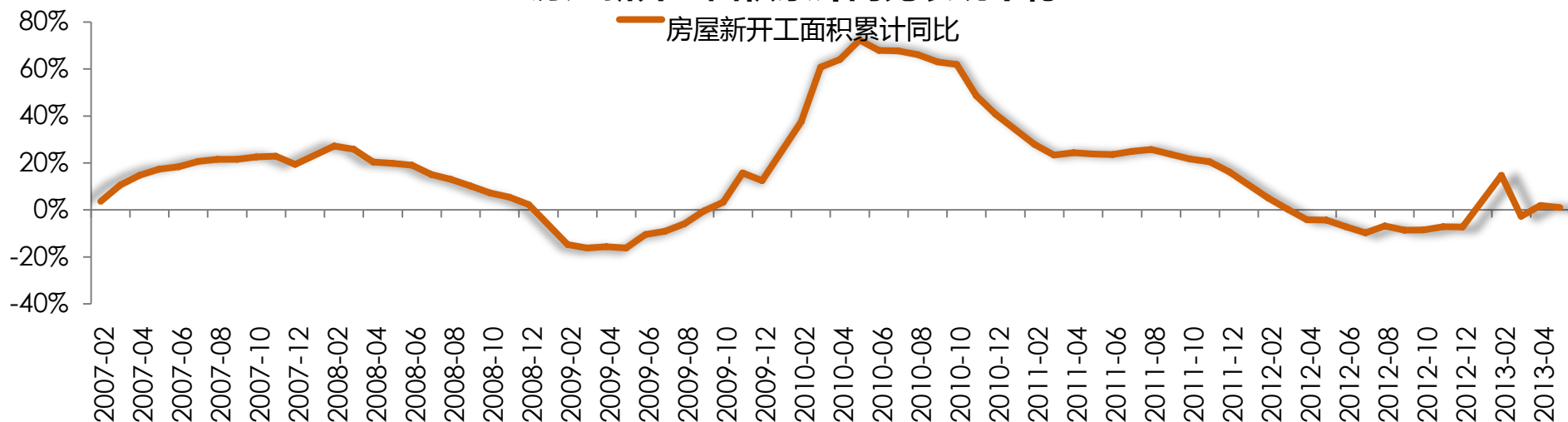




住宅、办公楼新开工面积累计同比涨幅收窄，商业营业用房累计同比有所好转

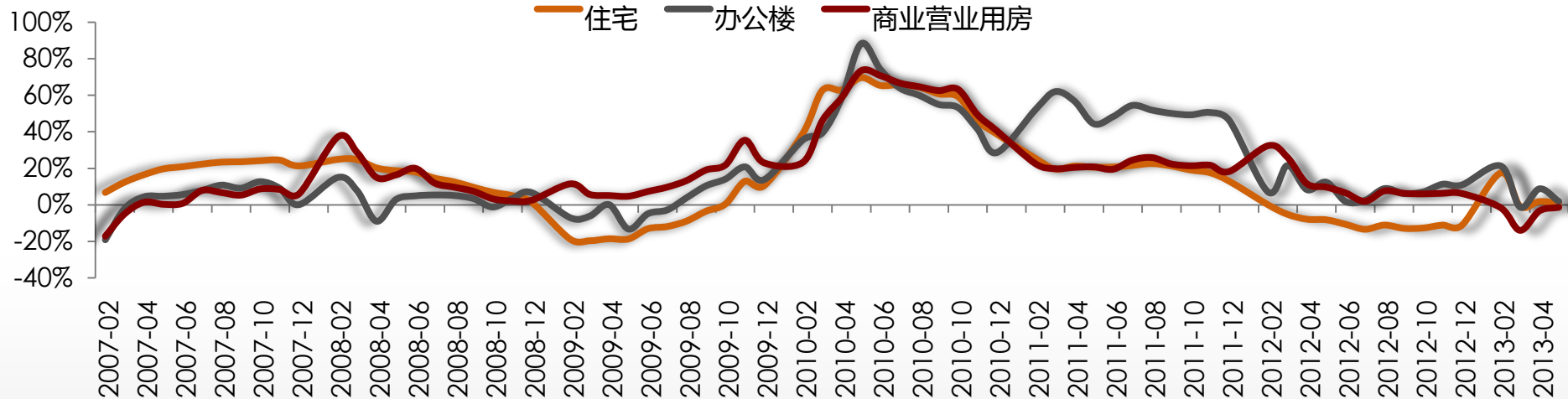
房屋新开工面积累计同比表现平稳

房屋新开工面积累计同比



办公楼新开工面积增速大幅下调

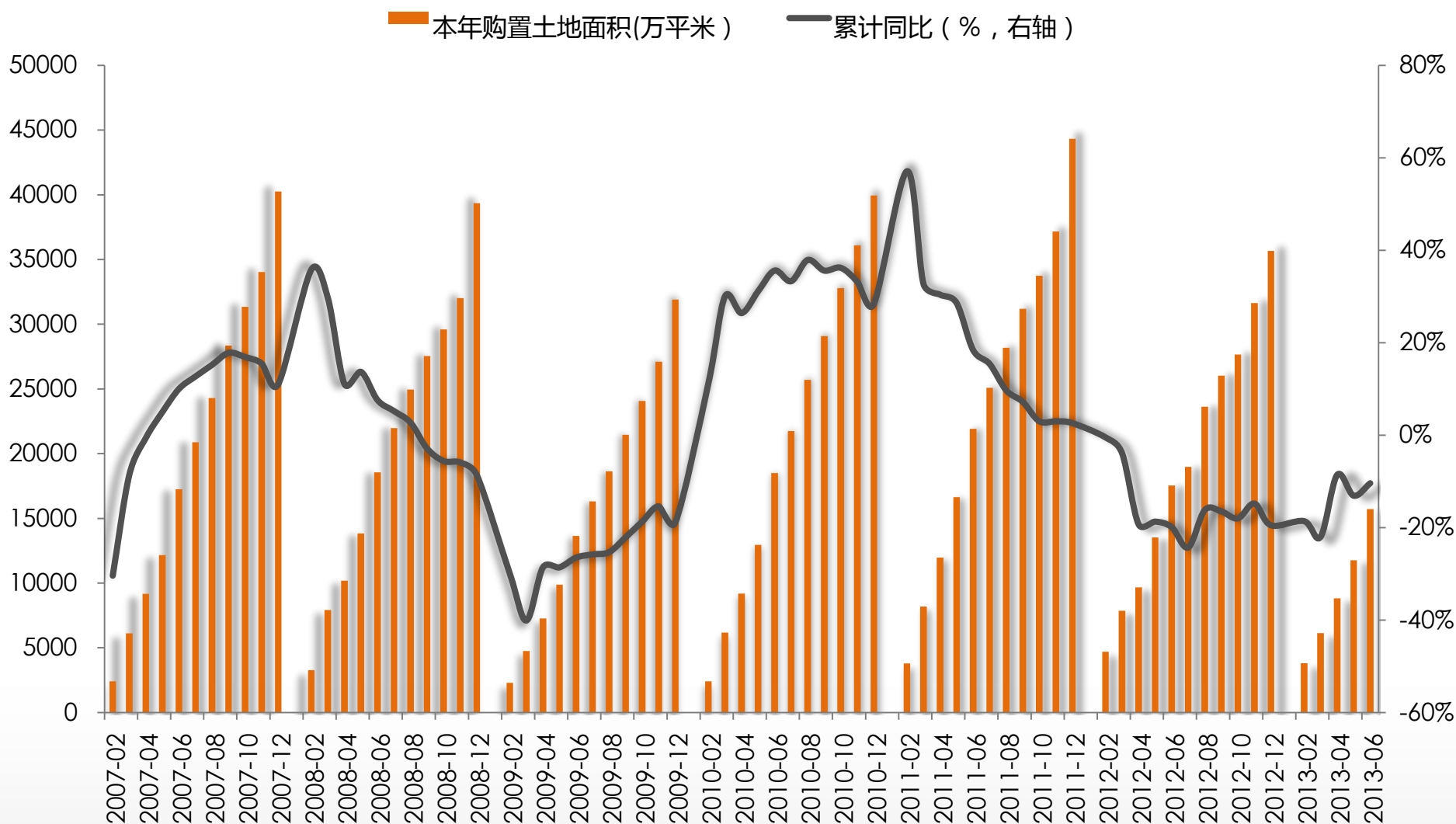
住宅 办公楼 商业营业用房





上半年全国购置土地面积15721万平米，累计同比较1-5月有所上升，但仍处于负值区间

全国购置土地情况

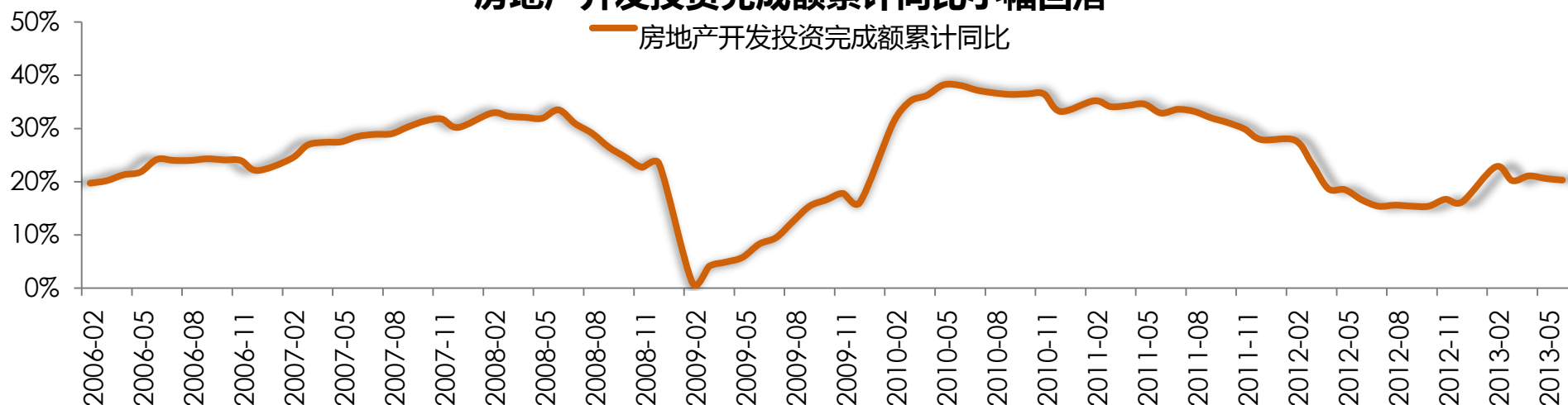




房地产开发投资完成额同比小幅回落，其中住宅投资继续往下。由于全国土地购置面积疲软，预计明年住宅开发投资数据继续受制约

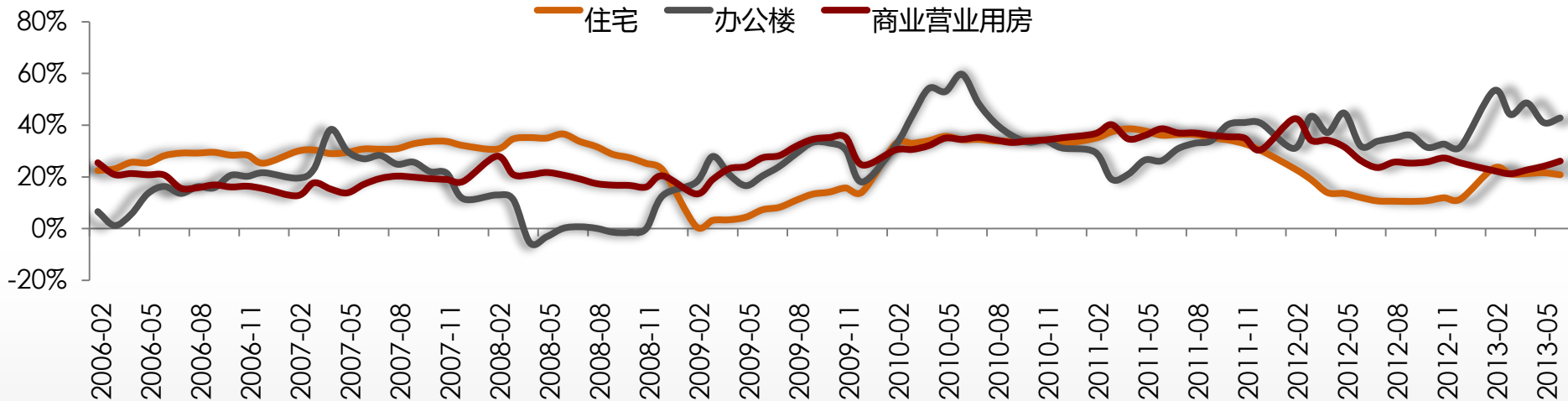
房地产开发投资完成额累计同比小幅回落

— 房地产开发投资完成额累计同比



住宅投资继续回来，商业投资有所恢复

— 住宅 — 办公楼 — 商业营业用房





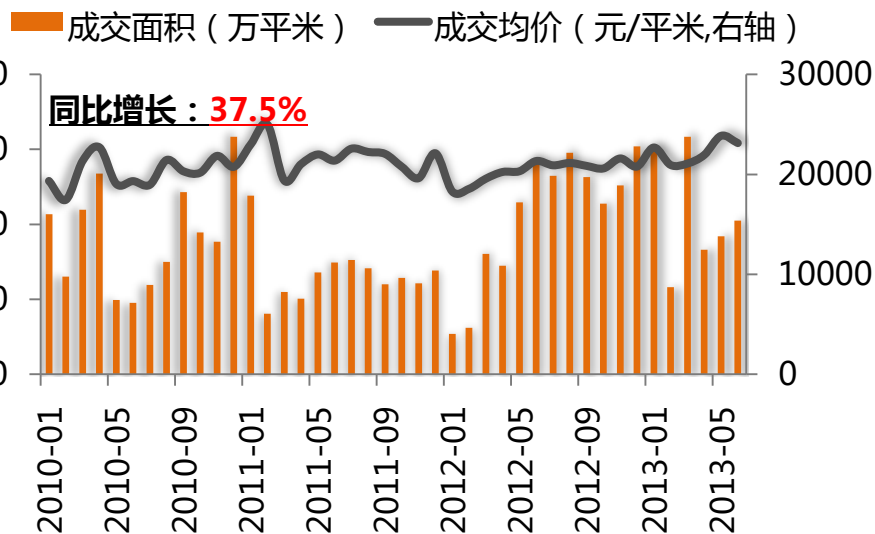
冷热不均，城市分化明显



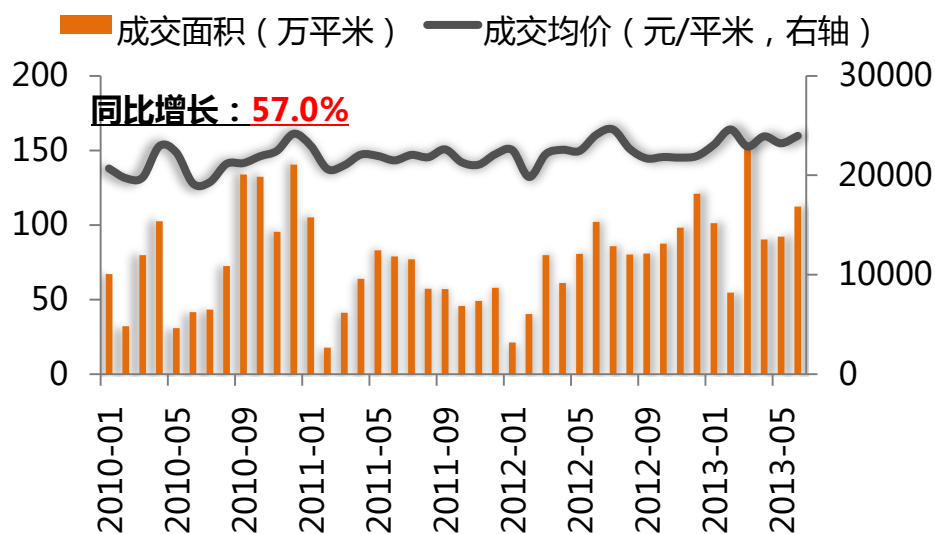


一线城市：上半年市场表现火热，成交量同比均大幅上涨

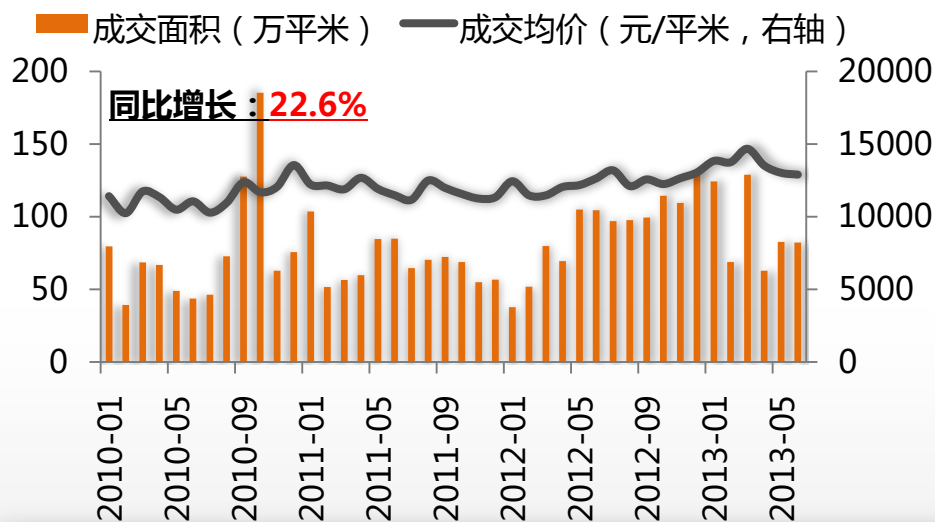
北京商品住宅量价变化



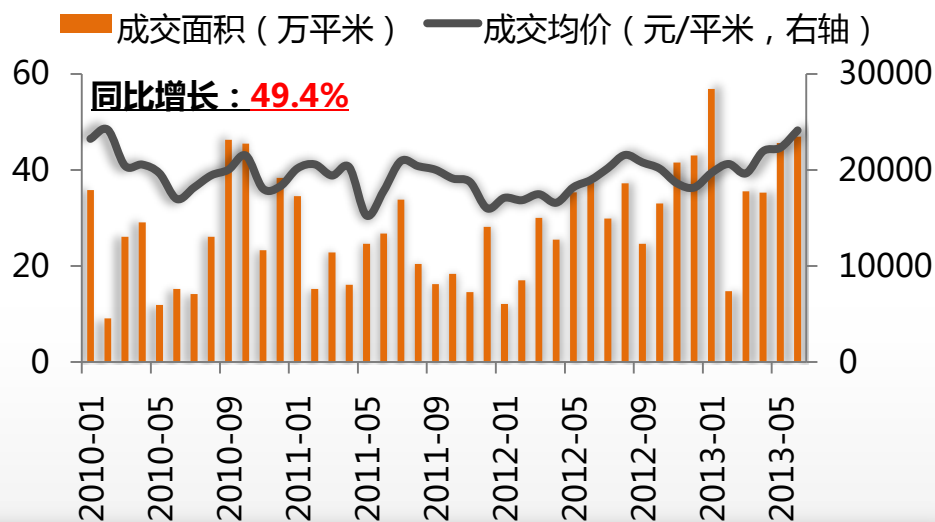
上海商品住宅量价变化



广州商品房量价变化



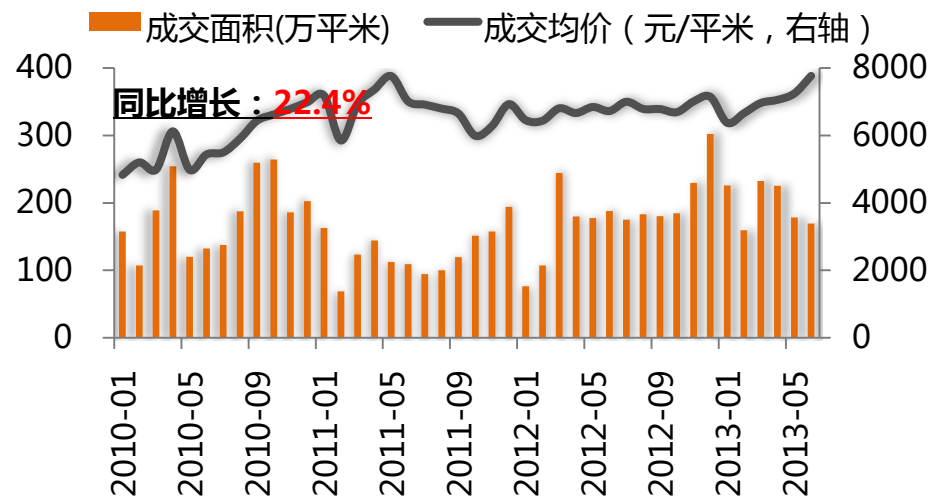
深圳商品住宅量价变化



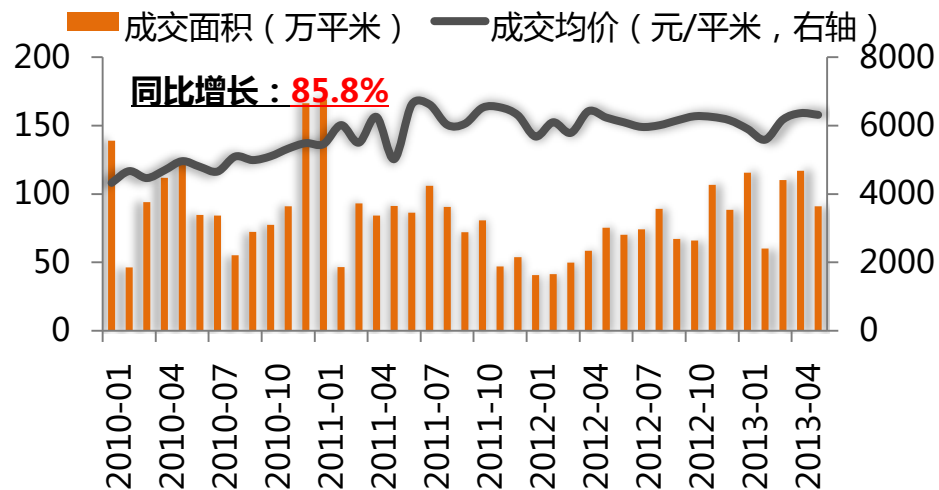


二线城市：重庆、长沙、合肥、天津上半年市场量价齐升

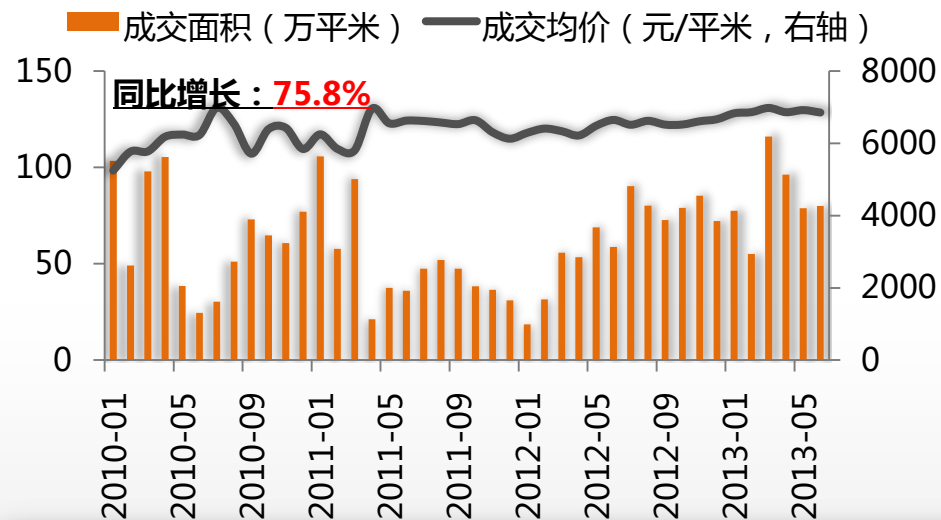
重庆商品房量价变化



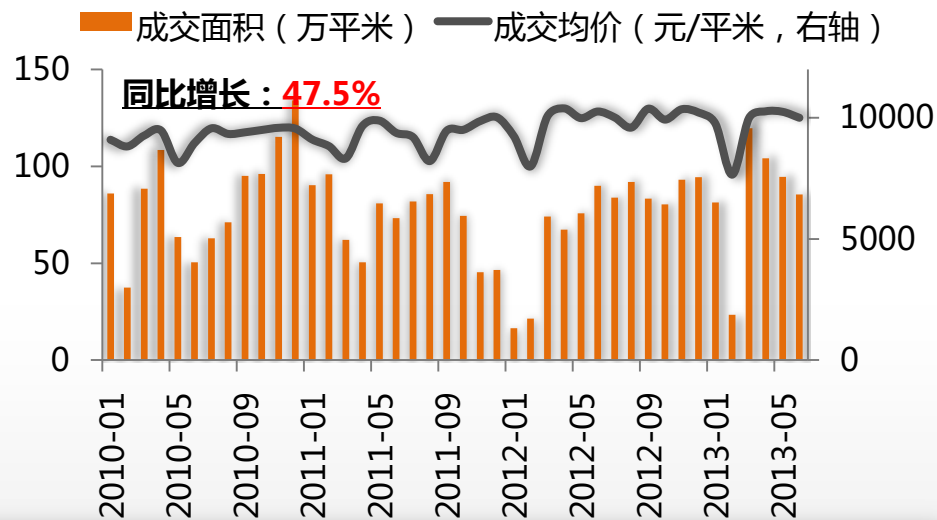
长沙商品住宅量价变化



合肥商品住宅量价变化



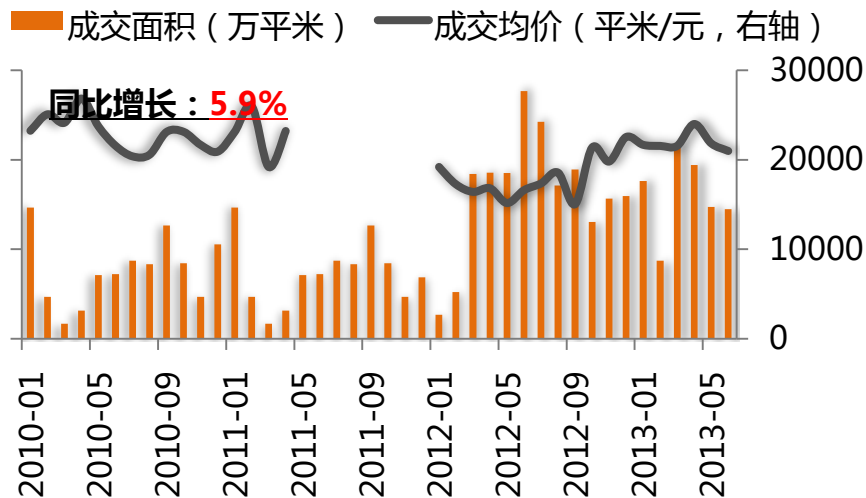
天津商品住宅量价变化



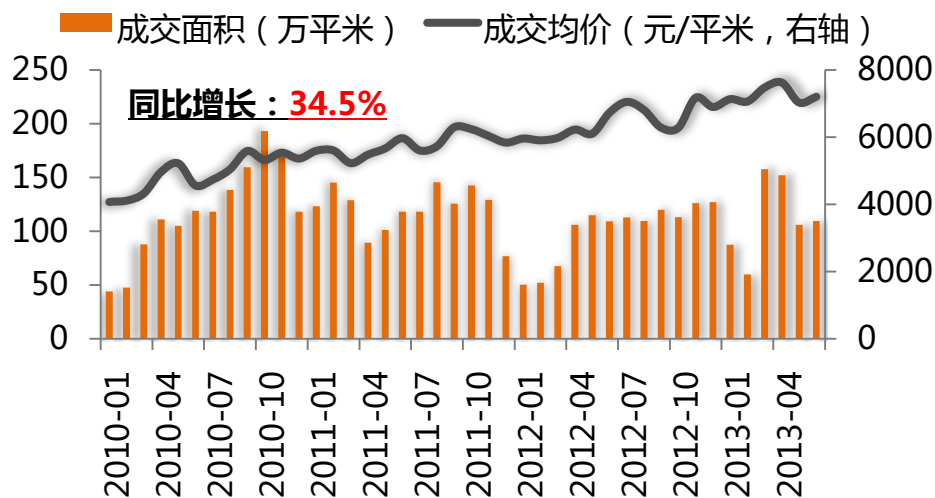


二线城市：杭州、沈阳、武汉、西安成交量维持在较高水平

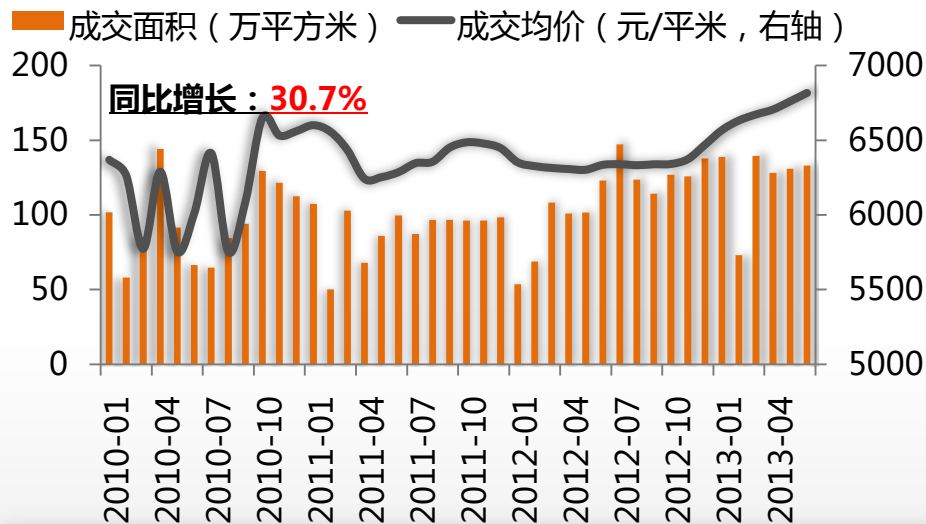
杭州主城区商品住宅量价变化



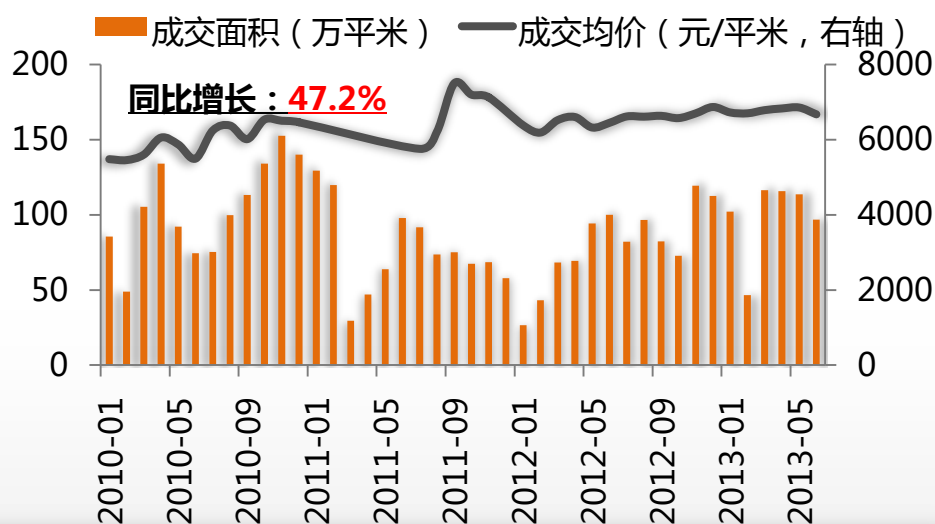
沈阳商品住宅量价变化



武汉商品住宅量价变化

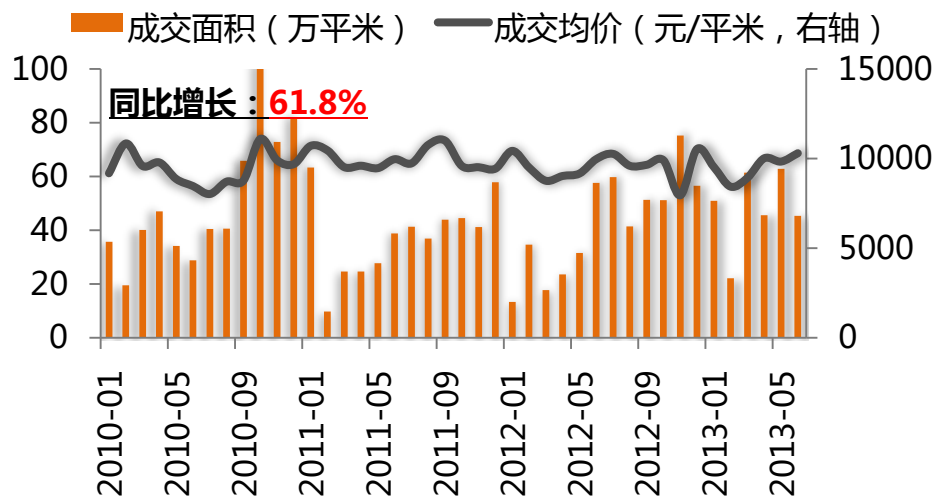


西安商品住宅量价变化

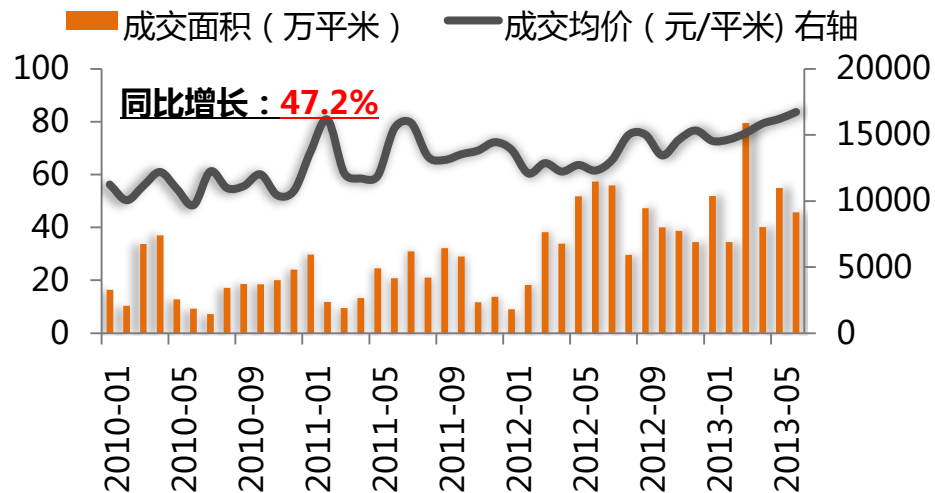


二线城市：上半年，青岛、厦门、郑州、宁波成交量同比均大幅上涨

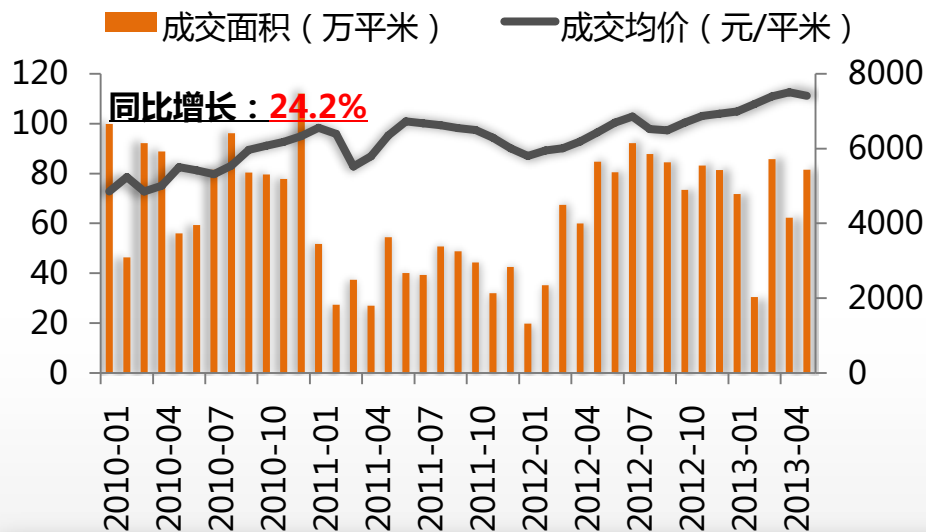
青岛商品住宅量价变化



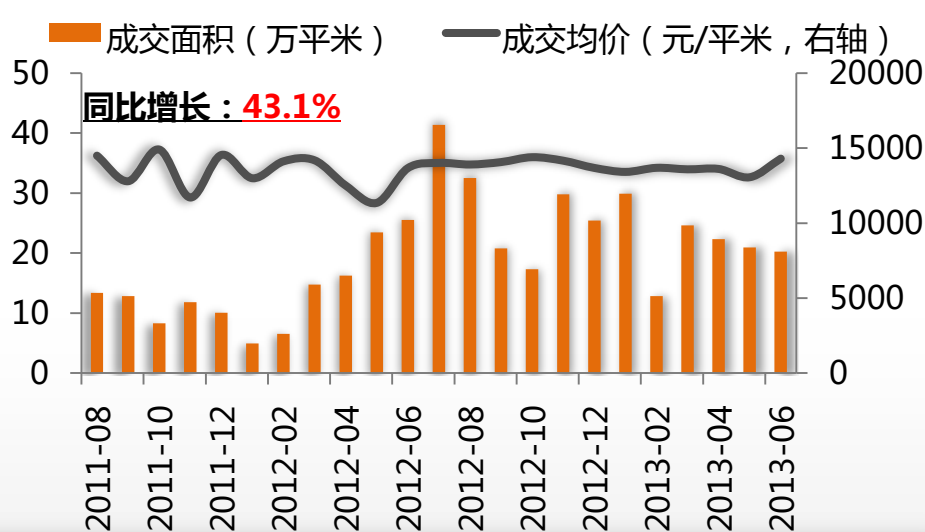
厦门商品住宅量价变化



郑州商品住宅量价变化



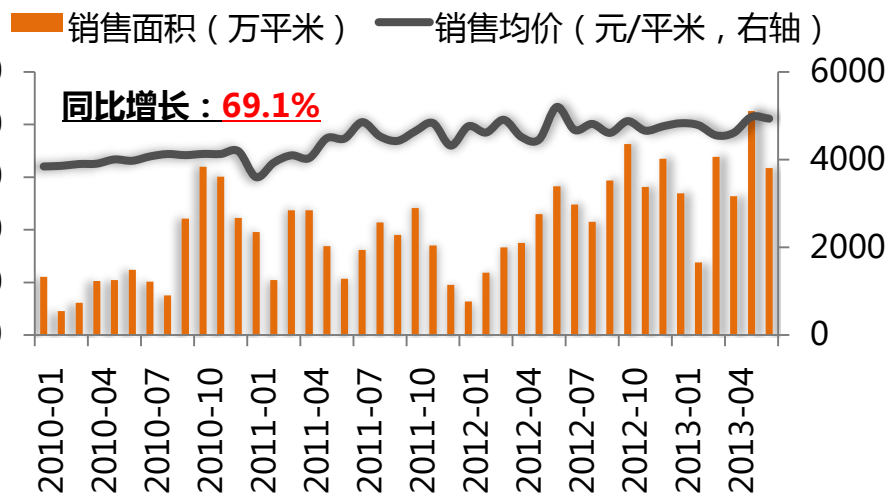
宁波商品住宅量价变化



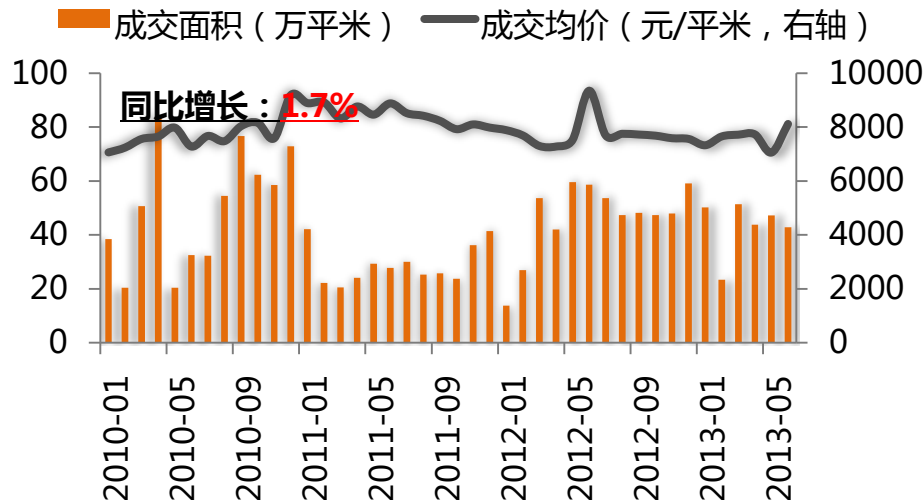


三线城市：受民间资本危机影响，上半年苏锡常成交疲软，其中苏州表现最差，同比大幅下跌42.7%

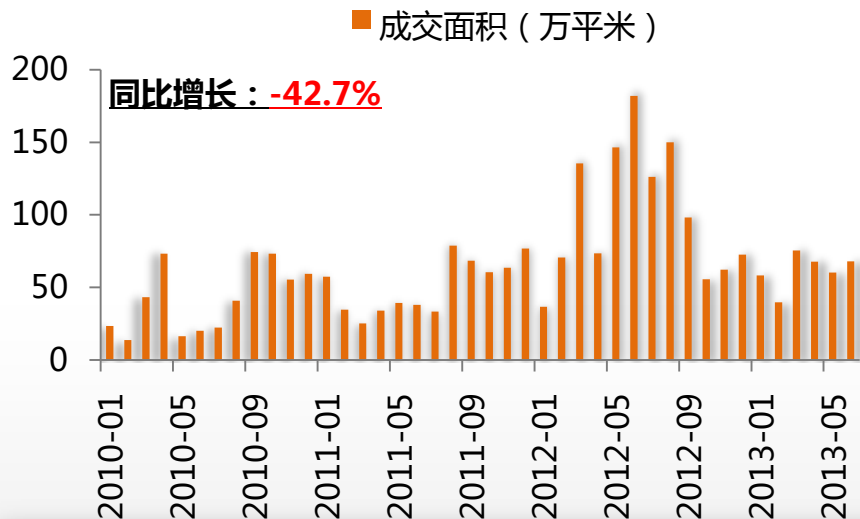
临沂商品住宅量价变化



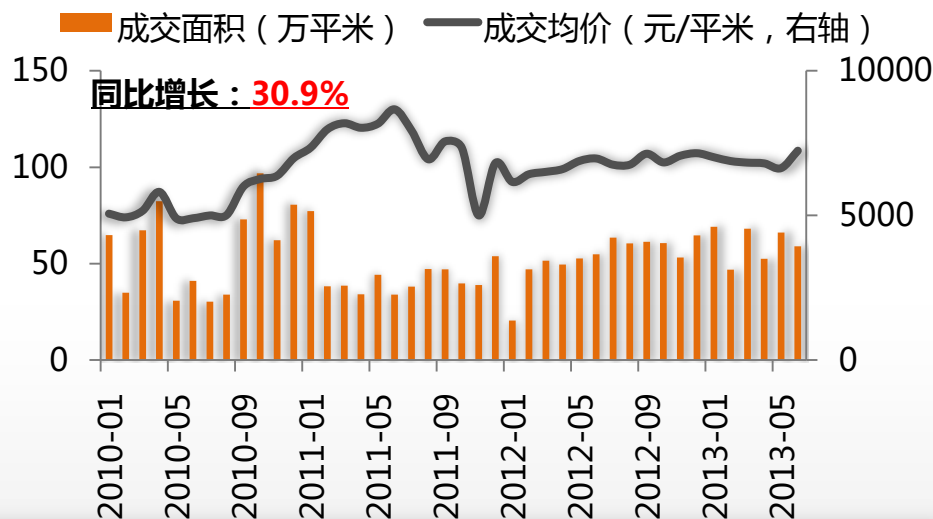
无锡商品住宅量价变化



苏州商品住宅成交变化

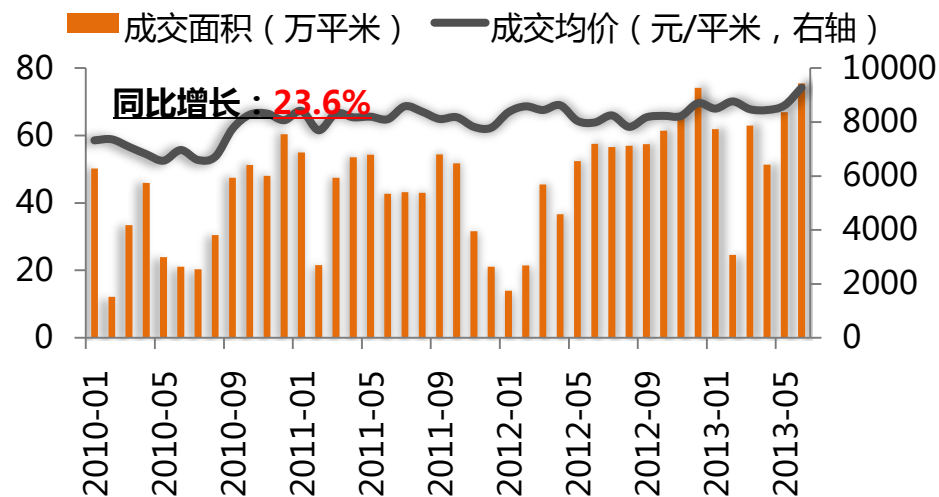


常州商品住宅量价变化

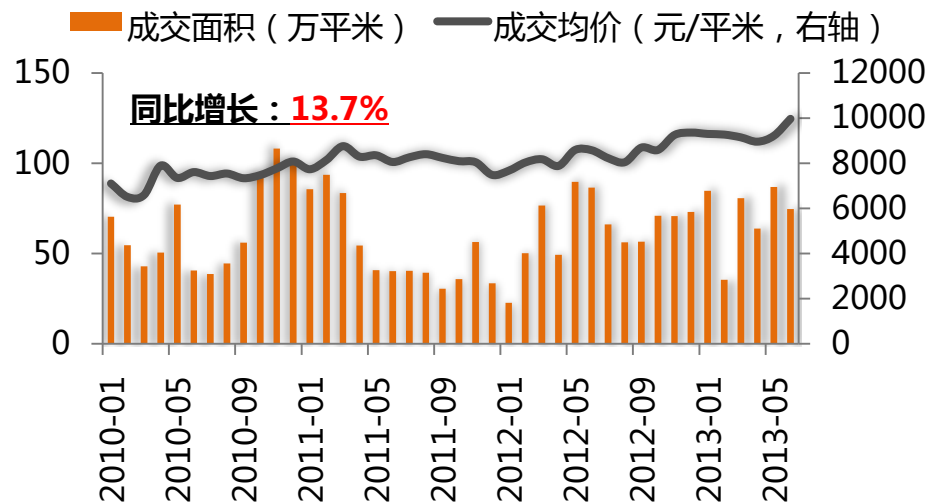


三线城市：6月东莞、佛山、肇庆价格上涨明显，成交维持在高位

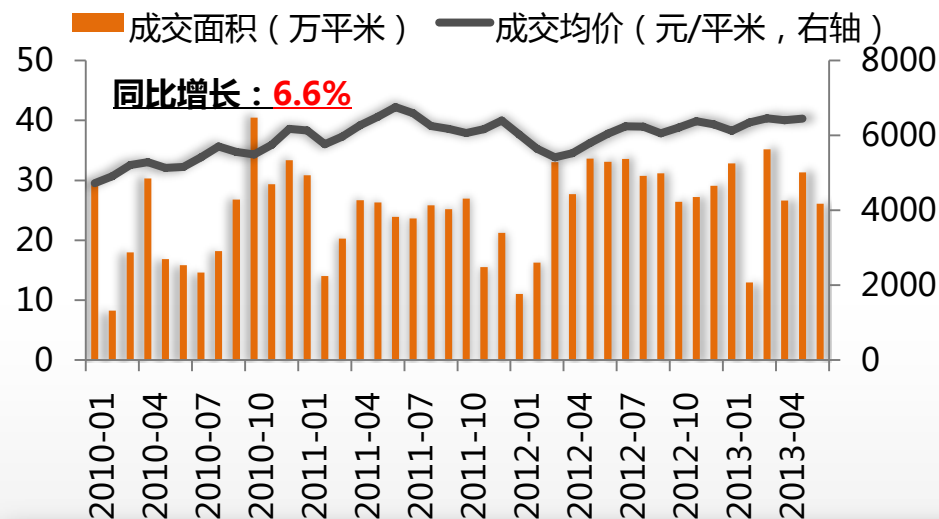
东莞商品住宅量价变化



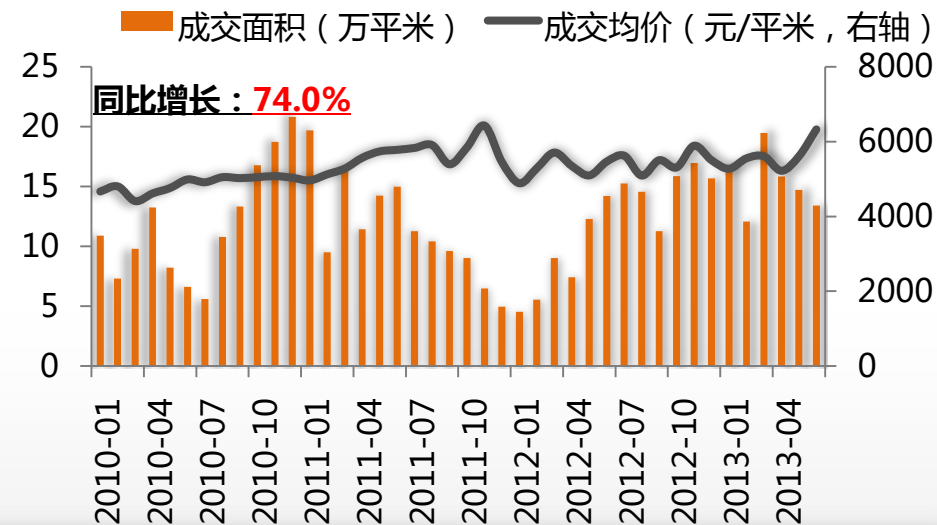
佛山商品住宅量价变化



惠州城区商品住宅量价变化



肇庆商品住宅量价变化

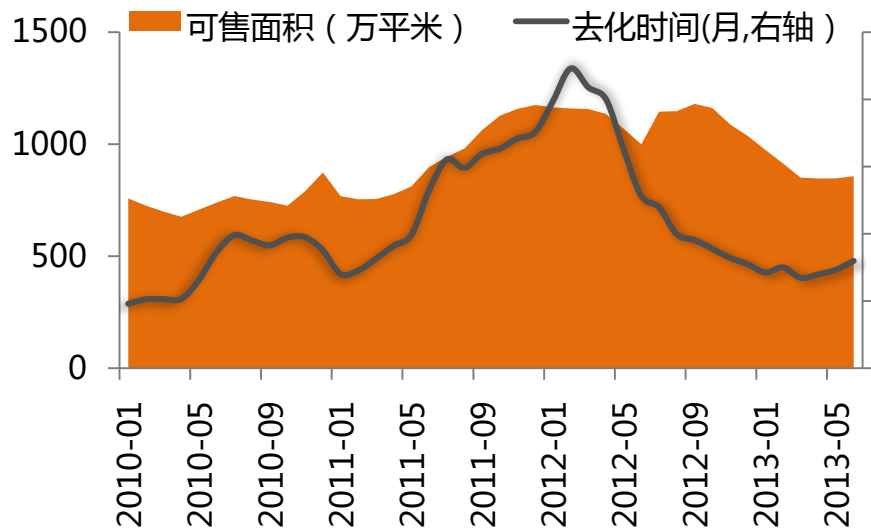


当前各城市库存情况

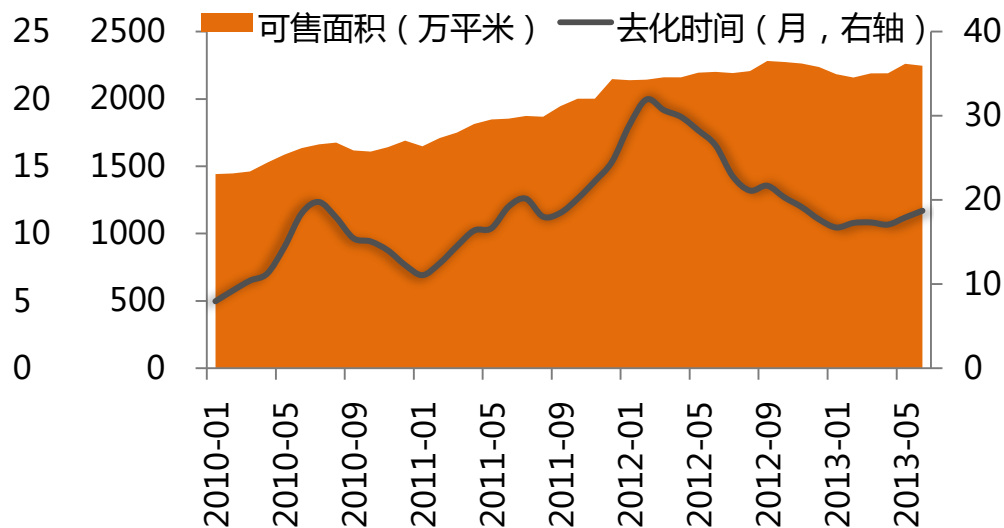


一线城市：深圳库存和去化时间继续下探，北京、上海、广州库存稳定，去化时间略微拉长

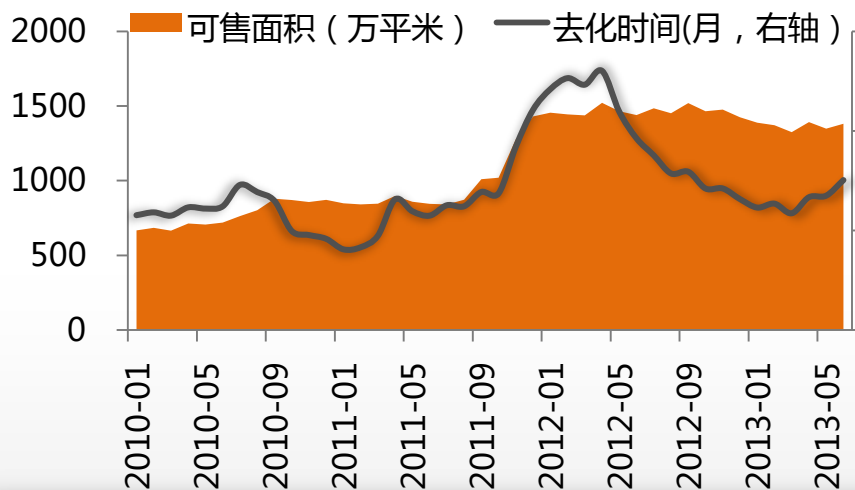
北京商品住宅库存情况



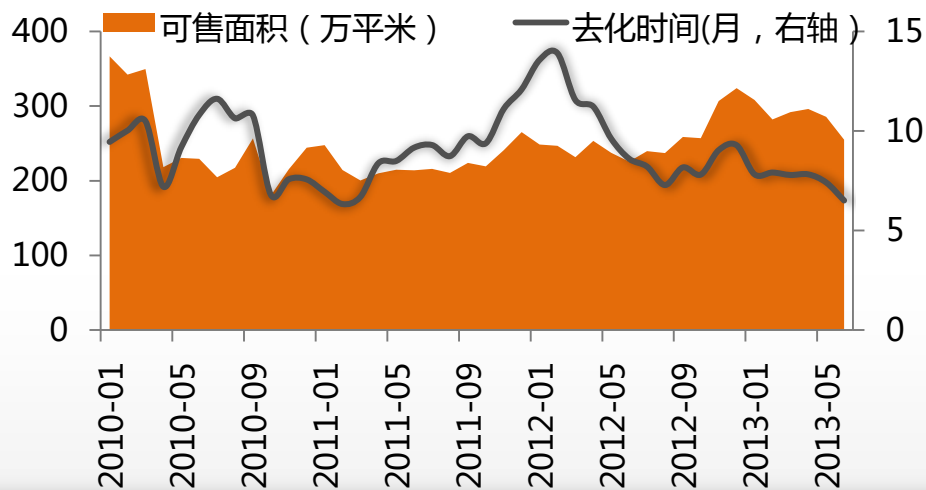
上海商品房库存情况



广州商品房库存情况



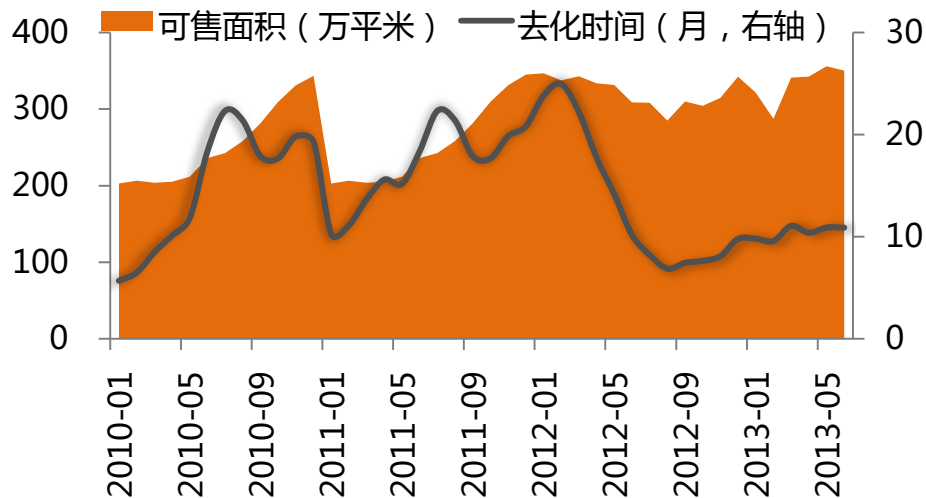
深圳商品住宅库存情况



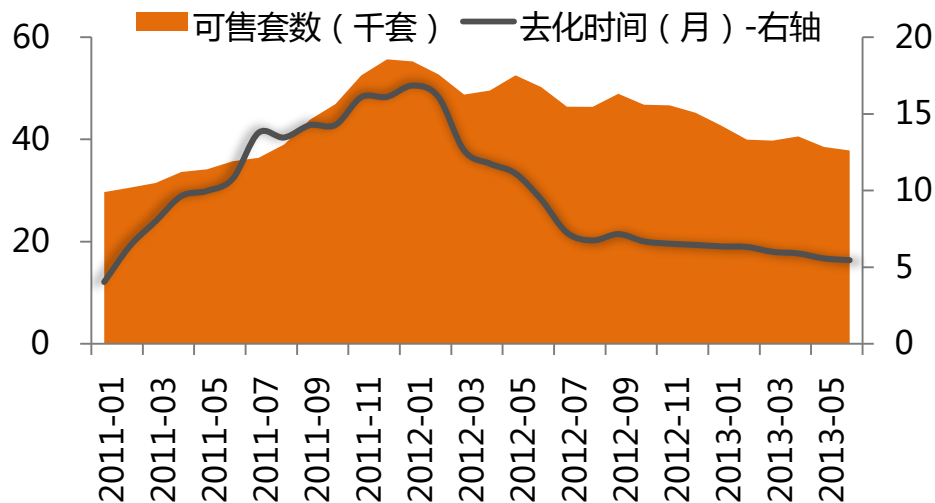


二线城市：南京、青岛库存和去化时间出现回落，杭州、厦门库存有所反复

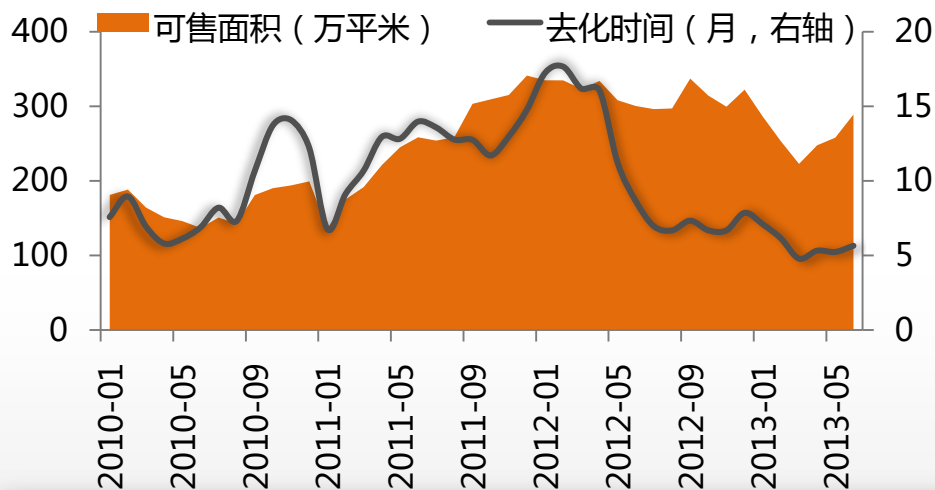
杭州商品住宅库存情况



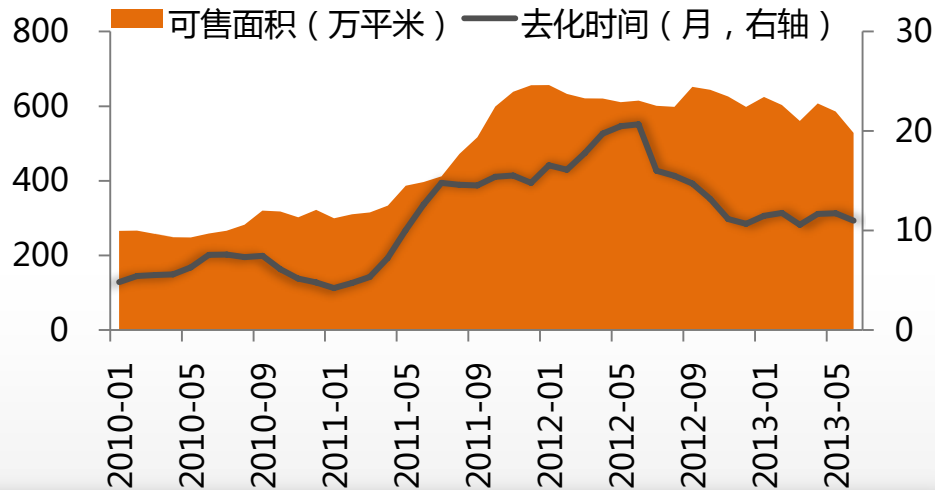
南京商品住宅库存情况



厦门商品住宅库存情况

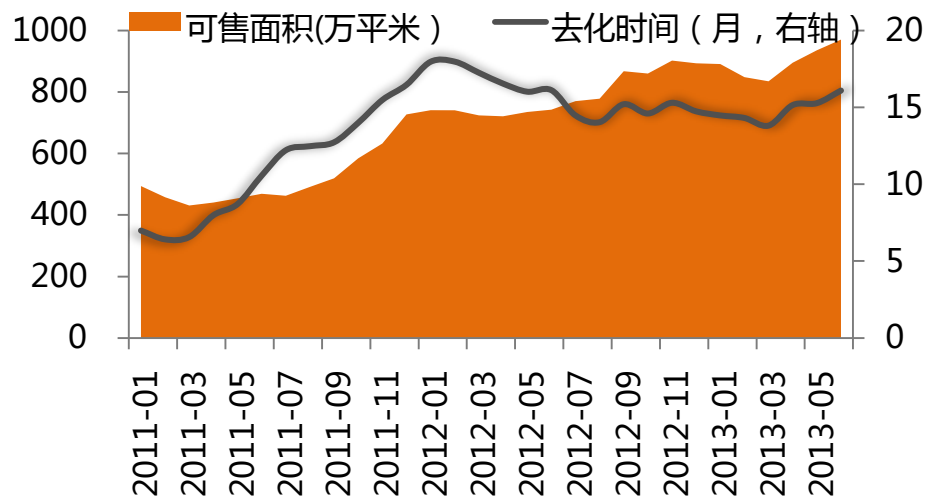


青岛商品住宅库存情况

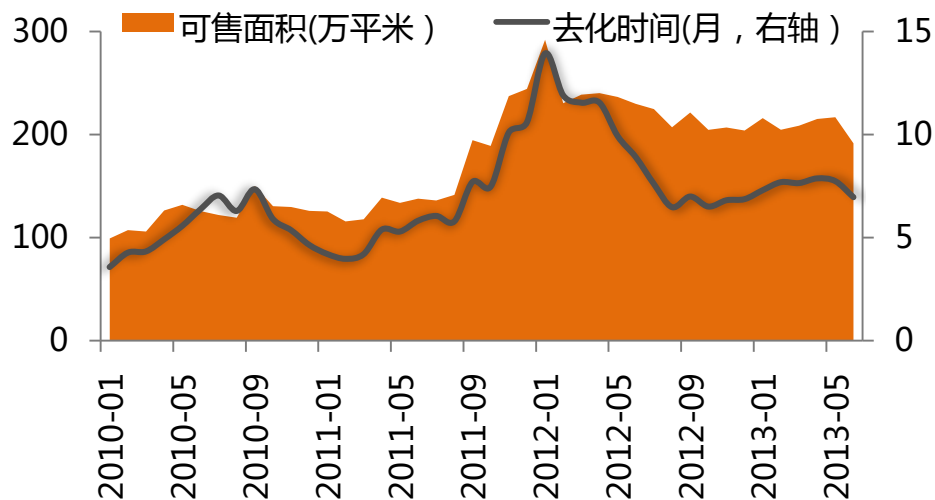


三线城市：常州、苏州库存走高，去化压力增大，东莞库存和去化时间保持平稳，惠州城区库存和去化时间双双回落

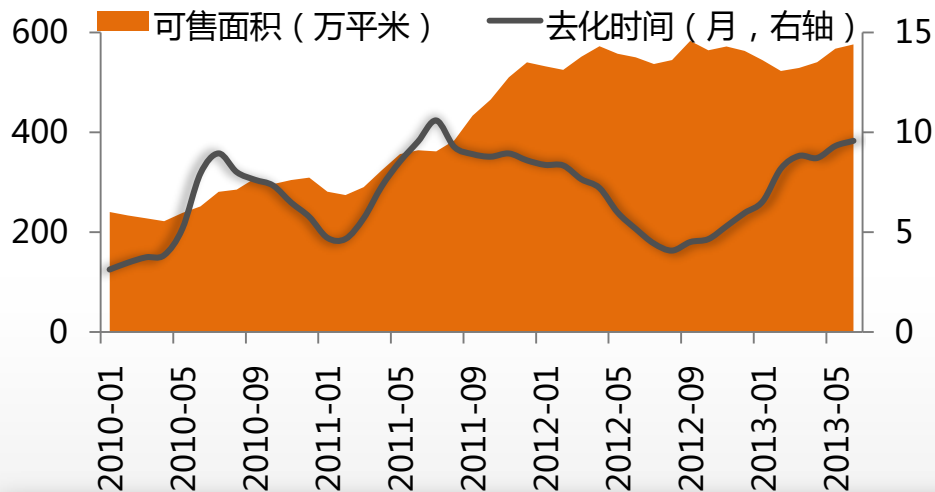
常州商品住宅库存情况



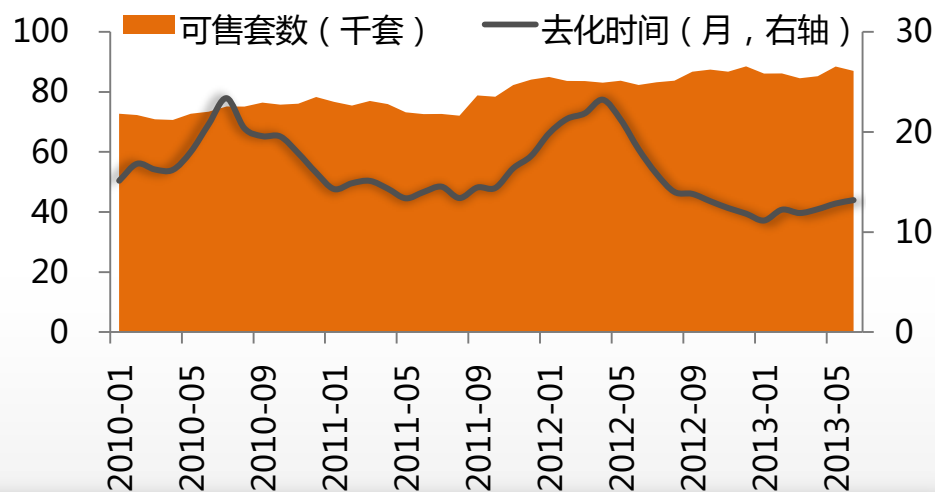
惠州城区商品住宅库存情况



苏州商品住宅库存情况



东莞商品房库存情况



政策平稳，支持首次置业



国五条政策落地性不强，地方政府公布的执行政策基本以限价为主，且与城镇居民人均可支配收入实际增长幅度挂钩

类别	城市	房价控制目标	限购政策	限贷政策	20%个税征收政策
一线城市	北京	与2012年价格相比保持稳定	单身人士限购	进一步提高二套房首付比例	实际征收
	上海	保持房价基本稳定	维持	根据市场适时调节 加强资格审查	实际未征
	广州	价格涨幅低于人均支配收入实际涨幅	无新增	根据市场适时调节	未提及
	深圳		维持原有限购，加强审查		
二三线城市	重庆	主城区价格涨幅低于城镇居民人均可支配收入实际增幅，对报价过高、涨幅过快的楼盘暂不核发预售证	无	根据市场适时调节	实际未征
	天津	价格涨幅低于城镇居民人均可支配收入实际增长幅度	无	根据市场适时调节	实际未征
	合肥	价格涨幅不高于人均可支配收入的实际增幅	范围未扩大	未提及	未提及
	济南	涨幅低于城市居民人均可支配收入实际增长水平	维持	维持	实际未征
	大连、厦门	以统计部门发布的价格统计指标为依据，涨幅低于城镇居民人均可支配收入实际增长幅度	无	无	未提及
	贵阳、南京等20几个城市	价格涨幅低于人均可支配收入实际涨幅	无	无	未提及



部分城市房价涨幅已超过或接近制定的房价上涨目标，下半年地方政府将会加大限价力度

城市	2012年城镇居民可支配收入涨幅	CPI涨幅	2012年城镇居民可支配收入实际涨幅	2013年上半年房价涨幅	未来允许房价上涨空间
北京	10.80%	3.46%	7.34%	9.98%	-2.64%
上海	10.90%	2.80%	8.10%	4.06%	4.04%
广州	10.50%	3.00%	7.50%	13.70%	-6.20%
深圳	11.60%	2.30%	9.30%	21.00%	-11.70%
西安	15.40%	2.60%	12.80%	5.38%	7.42%
杭州	10.10%	2.50%	7.60%	34.00%	-26.40%
重庆	13.40%	2.53%	10.87%	3.96%	6.91%
成都	13.60%	2.90%	10.70%	8.90%	1.80%
合肥	13.20%	2.10%	11.10%	7.41%	3.69%

时间

2011年12月25日



2012年2月3日



2013年6月19日

对“首套住房问题”的表态

住建部

- 会议要求坚持地产调控同时，加快中低价位、中小套型普通商品房建设，支持居民合理购房需求，优先保证首次购房贷款需求。

央行

- 继续落实差别化住房信贷政策，切实支持保障性安居工程建设。要加大金融服务，支持普通商品住房建设，满足首次购房家庭的贷款需求；要不断完善融资机制，继续加大对保障性安居工程的支持力度

国务院

- 创新金融服务，支持居民家庭首套自住购房、大宗耐用消费品、教育、旅游等信贷需求，支持保障性安居工程建设，扩大消费金融公司试点。

政策平稳

- 主要的行政调控手段，如限购、限贷等保持不变，房产税等改革推进谨慎
- 货币政策也比较稳定，降准和降息也不曾出现，强调“盘活存量货币”，终结过去货币的超发模式

尊重市场

- “让房价回归合理”不再见于国务院发文
- 政策十分重视简政放权，发挥市场机制的调节作用

加强住房保障

- 住房保障政策将优先考虑最低收入人群
- 保障房建设将转为以租为主，租赁补贴等货币保障形式将加大试点
- “十二五”期间力争基本完成) 1000 万套棚户区改造

品牌房企业绩靓丽，本轮周期拿地相对理性



品牌开发商业绩表现靓丽， 同比大幅上涨， 业绩完成率较高

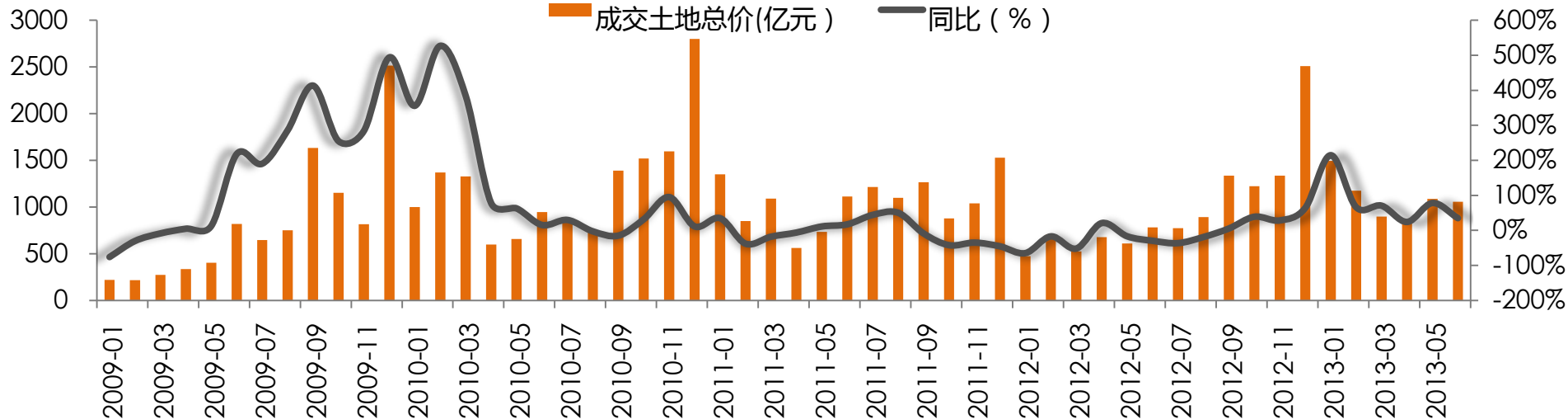
开发商名称	2013上半年销售金额（亿元）	同比增长	2013年目标	2013年目标完成率	开发商名称	2013上半年销售金额（亿元）	同比增长	2013年目标	2013年目标完成率
万科	837	34%	1700	49%	越秀地产	86.16	21%	132	65%
招商地产	200	24%	400	50%	花样年	36.7	19%	100	37%
恒大	446	27%	1000	45%	中渝置地	46.63	66%	88	53%
保利地产	636	27%	1200	53%	远洋地产	178	30%	350	51%
金地集团	197	47%	420	47%	绿城	294	34%	550	53%
世茂地产	325	45%	550	59%	深圳控股	43.13	126%	90	48%
龙湖地产	234	28%	460	51%	合生创展	55.6	-4%	180	31%
佳兆业	110	71%	220	50%	旭辉集团	71.6	96%	125	57%
雅居乐	161	15%	420	38%	奥园	37.41	62%	75	50%
建业地产	61	18%	126	48%	华夏幸福	159.09	92%	280	57%
首创置业	66	8%	200	33%	富力地产	185.79	27%	420	44%
恒盛地产	40	-28%	110	37%	碧桂园	336.5	94%	476	71%



上半年40大中城市土地成交总价6552亿元，同比大增73.4%，1-5月溢价率也一路攀升，但是进入6月，土地成交溢价率有所回落

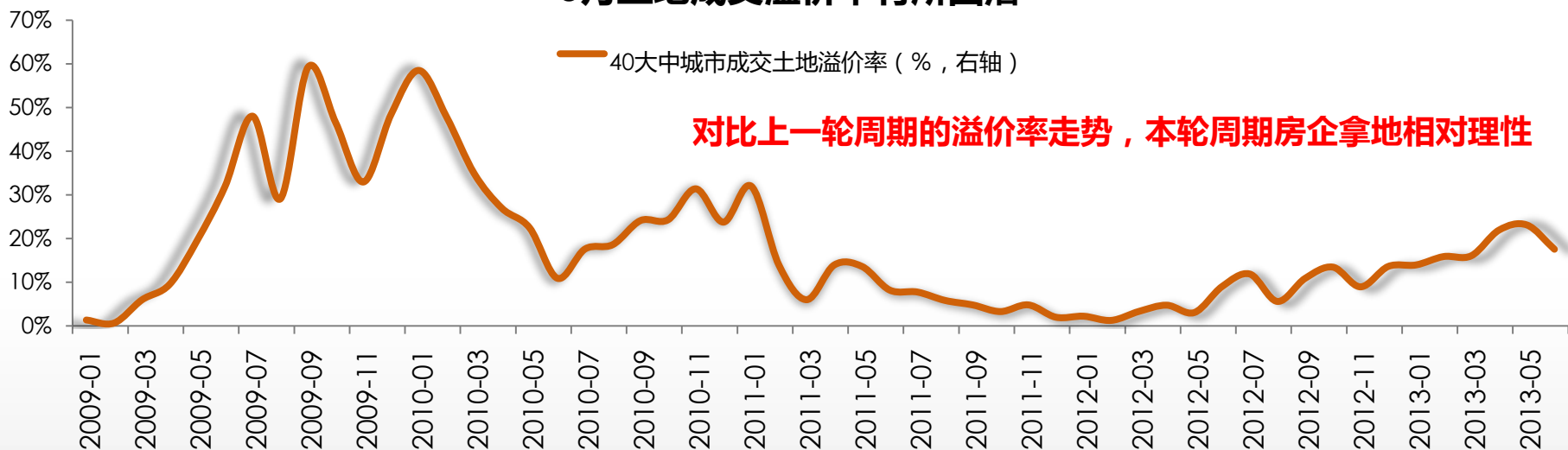
40大中城市土地成交总价

成交土地总价(亿元) 同比(%)



6月土地成交溢价率有所回落

40大中城市成交土地溢价率(%, 右轴)

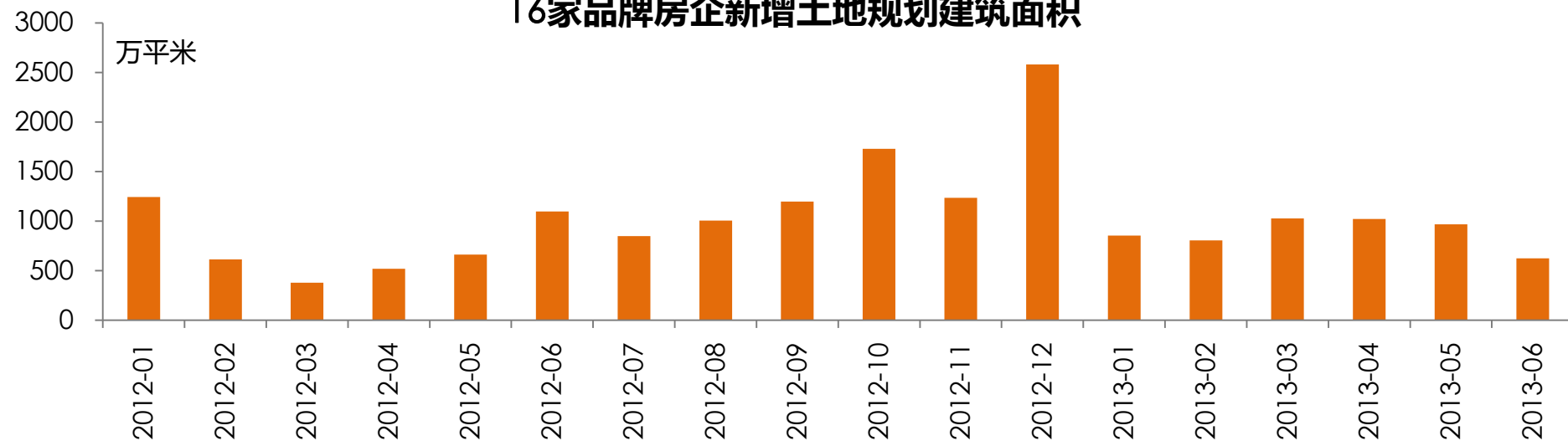


对比上一轮周期的溢价率走势，本轮周期房企拿地相对理性

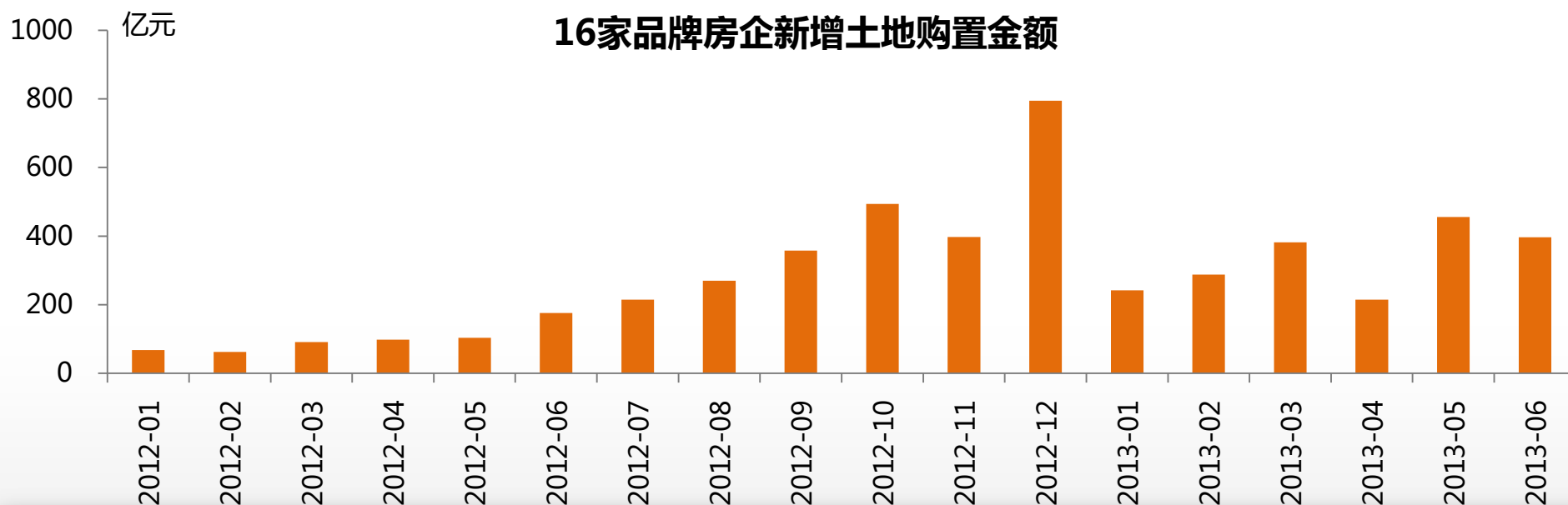


品牌房企拿地峰值在去年4季度，今年上半年表现也不错

16家品牌房企新增土地规划建筑面积



16家品牌房企新增土地购置金额



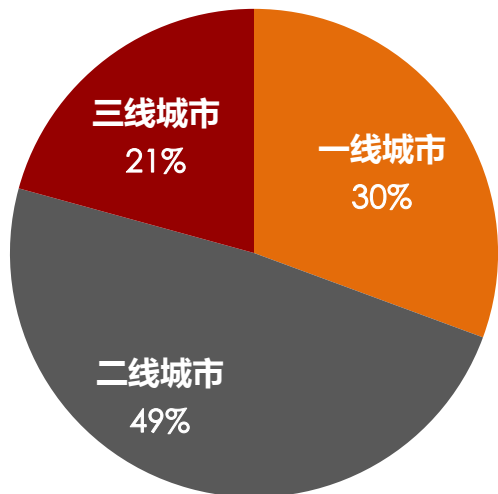
数据来源：世联研究、Wind，开发商公告，由于部分房企有合作拿地，报告中汇总数据存在重复计算，下同





品牌房企主要在一二线城市补库存，且新增土地聚焦在珠三角、长三角、中西部城市群和环渤海等人口和经济聚集能力突出传统区域

品牌房企主要在一二线城市补库存



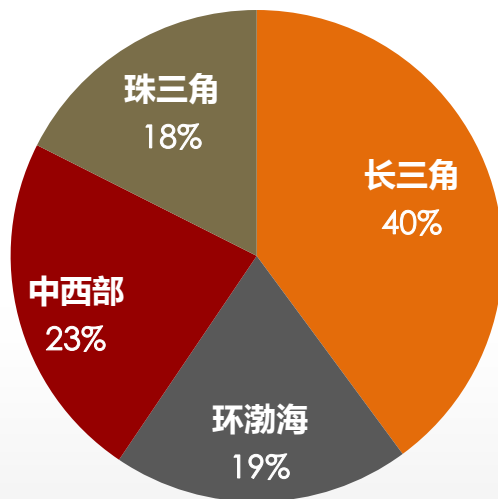
➤ 2012年以来品牌房企主要在一二线城市补库存，从他们的购置土地支出金额来看，一二线城市占比高达79%。

➤ 分区域来看，品牌房企拿地最多的区域是长三角，土地购置金额占比高达40%。

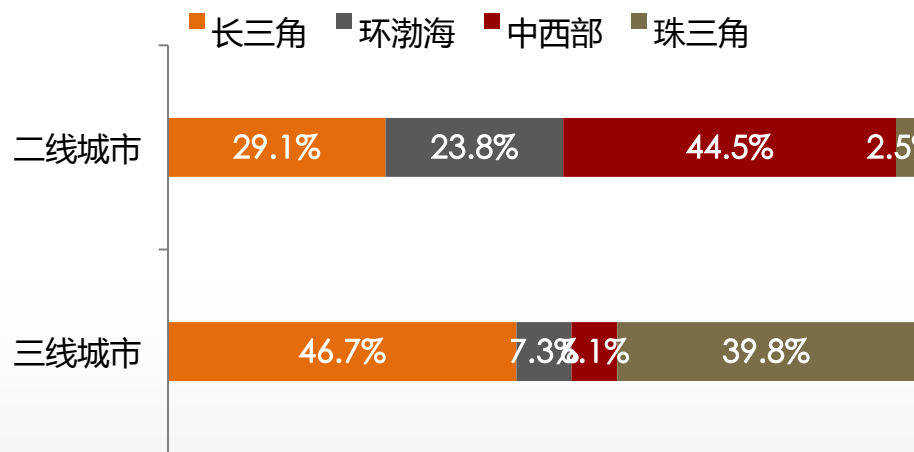
➤ 二线城市中的武汉、长沙、重庆、成都等地区是品牌房企拿地比较集中的区域。

➤ 品牌房企同样关注长三角和珠三角等人口和经济聚集能力比较突出的城市。

长三角是品牌房企主要拿地区域



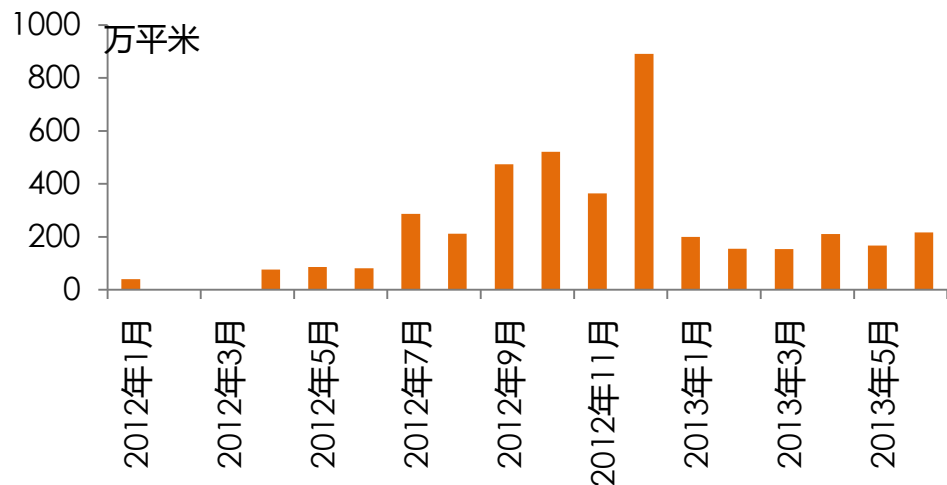
二三线城市不同区域购置土地金额占比





万科：去年4月份开始补库存，12月单月购置土地金额高达275亿元，今年以来拿地节奏略有放缓，1-6月购置土地支出为375.4亿元

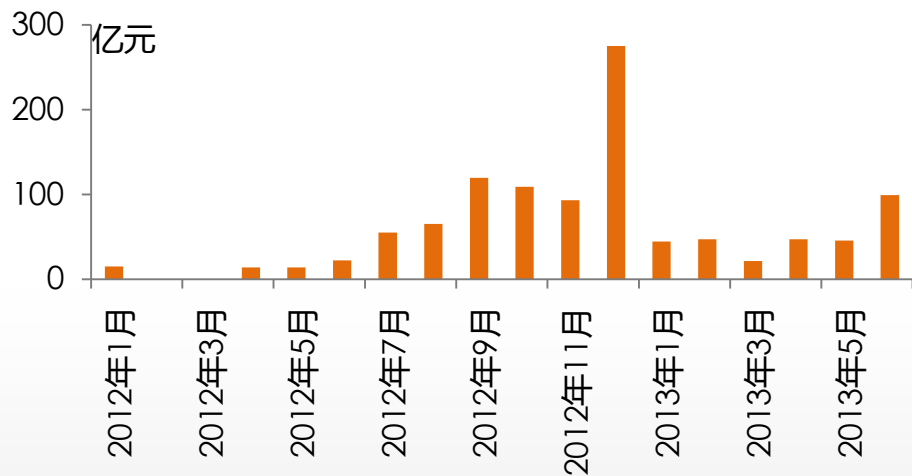
万科新增土地规划建筑面积



➤ 2012年以来，万科在二三线城市拿地额占比高达80%，意味着万科在二三线城市的布局依然在加快。

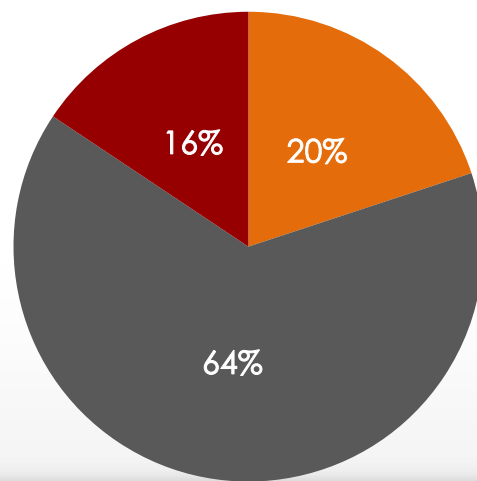
➤ 值得注意的是，在拿地的三线城市中，九成以上的城市位于环渤海、长三角、珠三角等热点区域。

万科新增土地购置金额



各线城市新增土地购置金额占比

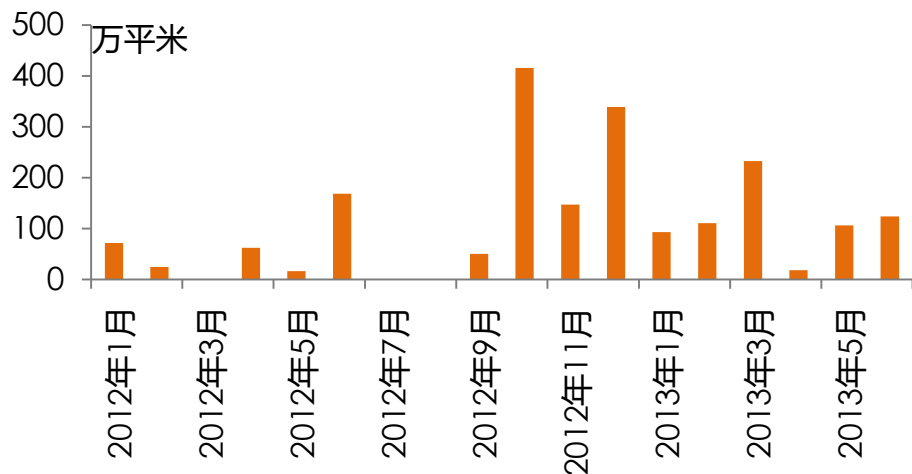
■ 一线城市 ■ 二线城市 ■ 三线城市





保利：去年4季度是拿地高峰，土地购置金额高达322亿元，2013年1季度拿地热情依然高涨，但是进入二季度以后，拿地节奏放缓

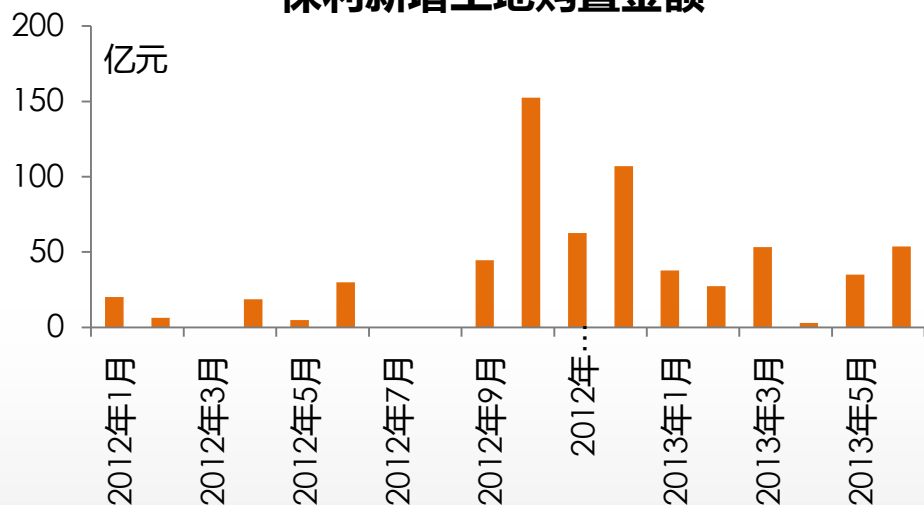
保利新增土地规划建筑面积



➤ 2013年拿地策略：将采取深耕已进入城市和开拓新城市相结合、以大城市为中心、辐射周边城市的策略，并争取在所有进入的省会城市都实现占有率第一。未来的拿地区域将侧重于一二线城市。

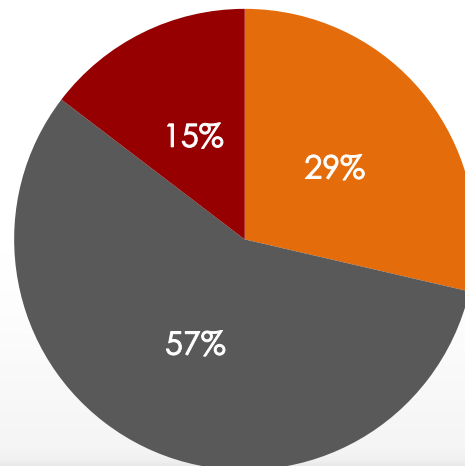
➤ 2012年以来，保利在一二线城市拿地金额占比高达82%，且补充的土地储备大部分位置都是一二线城市核心位置资源。

保利新增土地购置金额



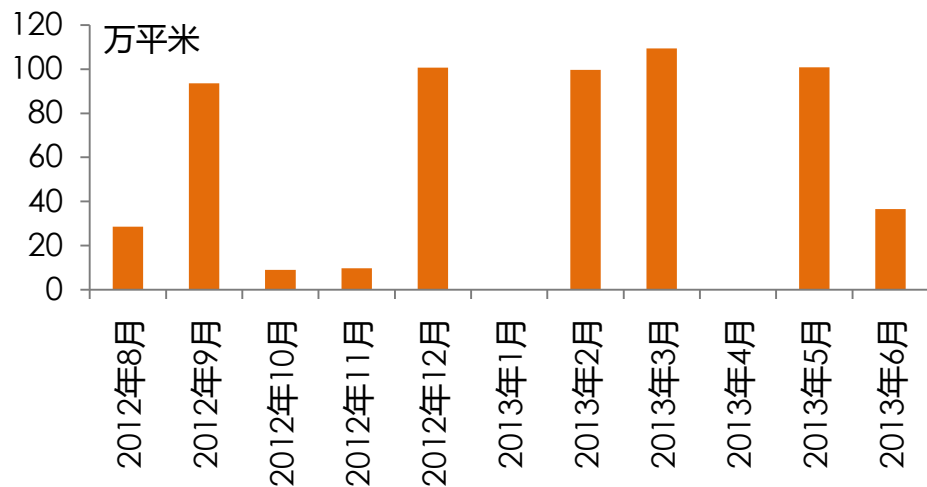
各线城市新增土地购置金额占比

■ 一线城市 ■ 二线城市 ■ 三线城市



金地： 2012年上半年没有购置土地。从金额上来看，去年12月份和今年1季度是其主要拿地节点

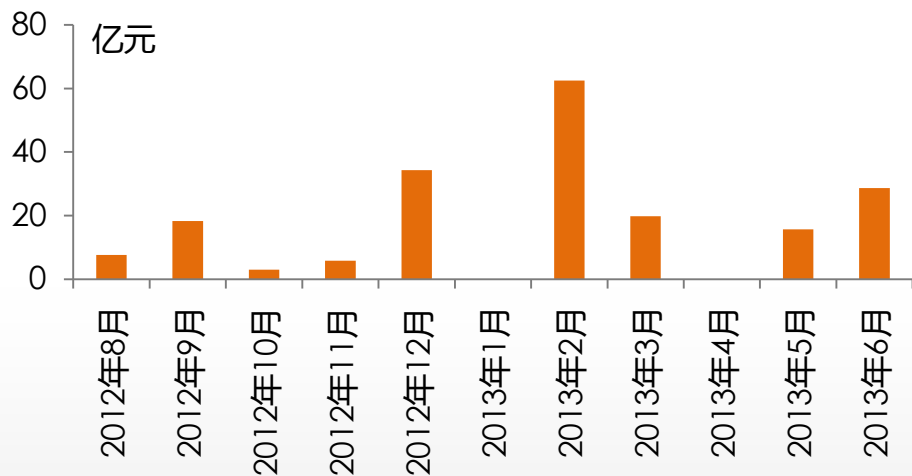
金地新增土地规划建筑面积



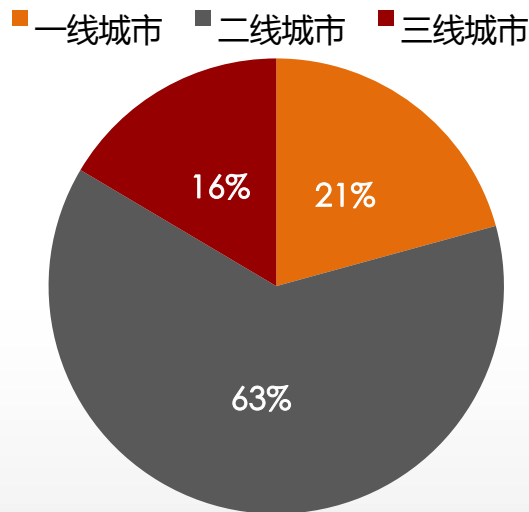
➤ 金地集团拿地多集中在二线城市，区域分布更加均衡。此外，金地所新增项目大部分为合作拿地，且较多为底价拿地，对金地毛利率形成支撑。

➤ 2013年金地补库存意愿适当回落，但前5月拿地金额126.8亿元，比去年全年仍高出57.8亿元。

金地新增土地购置金额



各线城市新增土地购置金额占比



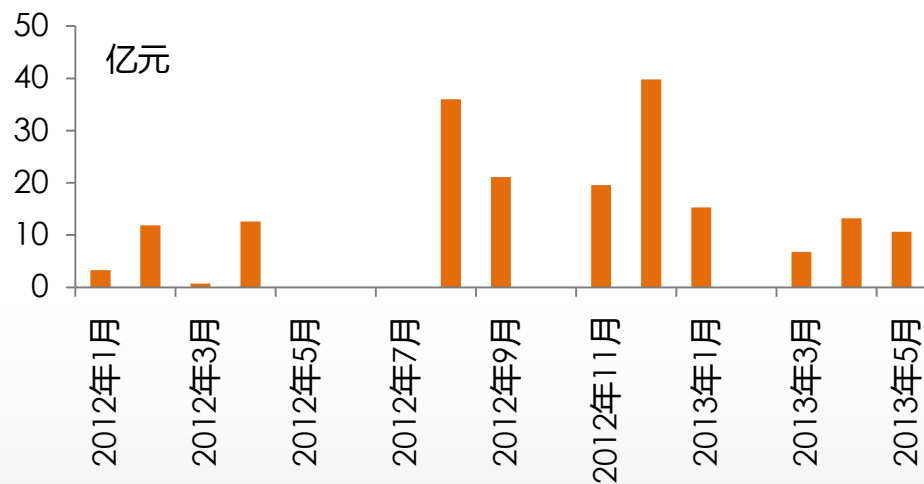
招商地产新增土地规划建筑面积



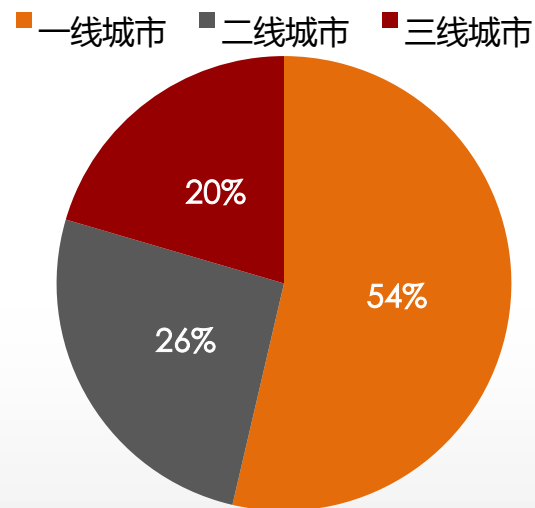
➤ 2013年拿地总额预计200亿左右，重点仍在是一二线城市；在接下去一两年，合作开发还将是公司主要的发展模式，但未来合作开发的占比不会大幅增加。此外，项目收购也是主要的开发模式之一。

➤ 13年主要目标是未进入的省会城市，前期进入的城市需要增加土地储备的也会给予考虑。

招商地产新增土地购置金额



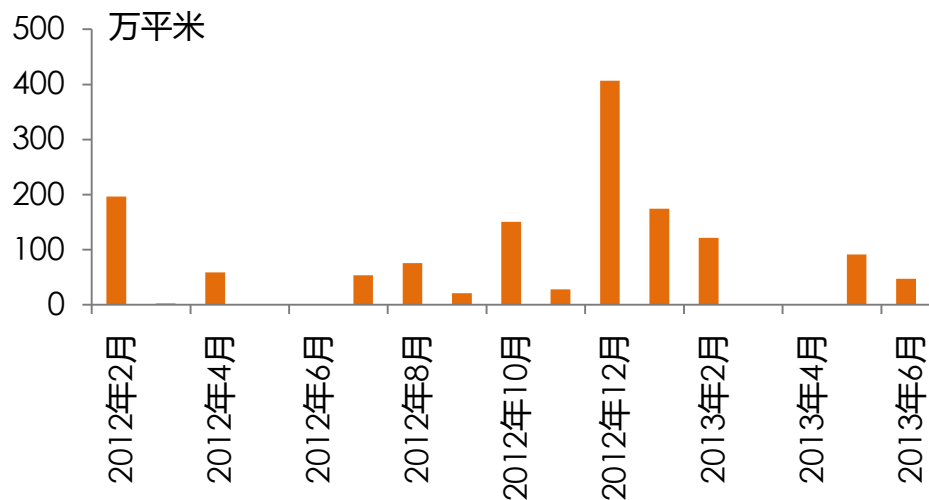
各线城市新增土地购置金额占比





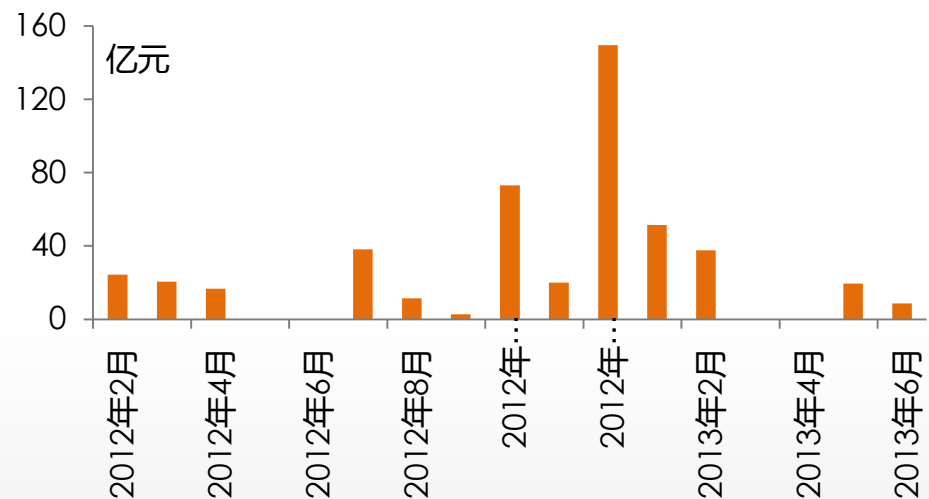
中海地产：2012年上半年拿地甚少，下半年开始发力，仅12月的新增就达到了全年的40%以上，2013年拿地节奏放缓

中海地产新增土地规划建筑面积



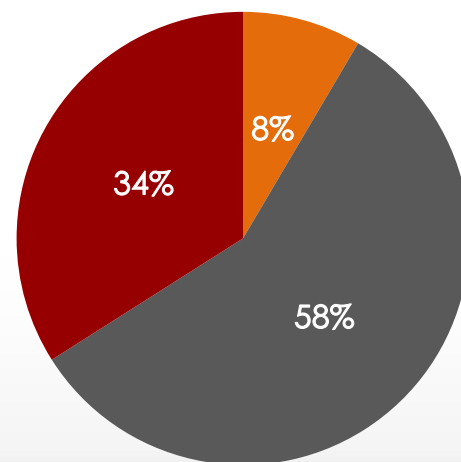
- 2012年上半年，中海地产拿地甚少，下半年开始发力，仅12月的新增就达到了全年的40%以上。中海的拿地主要集中在二三线城市。其中，三线城市的拿地金额占比为34%。
- 2013年将在加大二三线城市新增项目的同时，进一步补充一线城市的优质土地资源。

中海地产新增土地购置金额



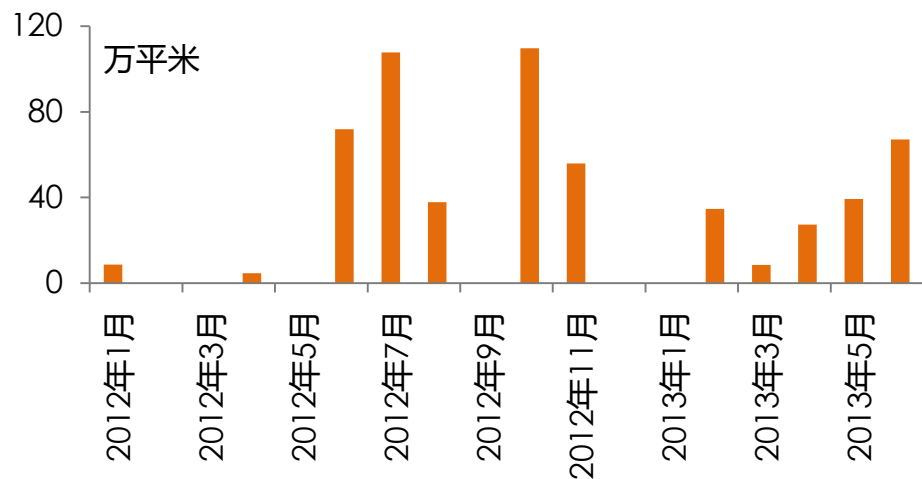
各线城市新增土地购置金额占比

■ 一线城市 ■ 二线城市 ■ 三线城市



佳兆业：2013年在一二线城市频繁拿地，截至目前土地购置支出高达125亿元，5月份和6月份分别在广州和上海拍下两块地王

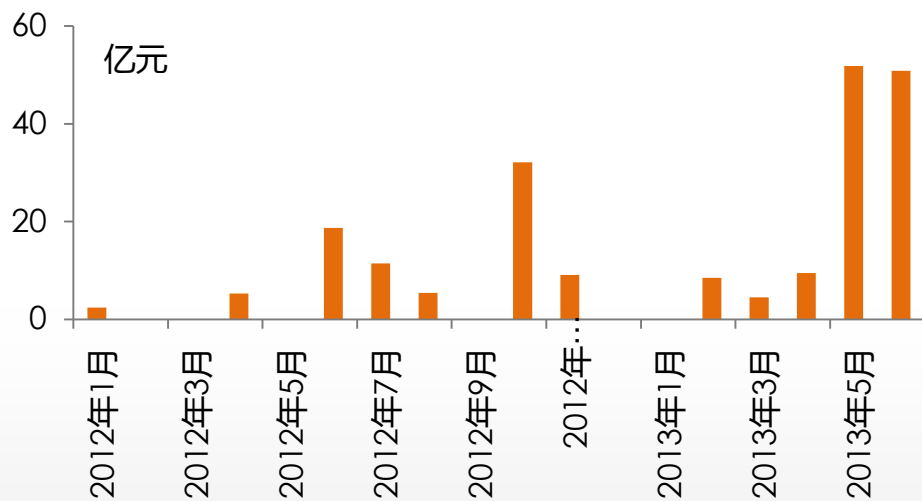
佳兆业新增土地规划建筑面积



➤ 2012年开始，重新回到一二线城市发展，公司新增土地90%都在一二线城市。但三线城市也不会放弃，未来在一二线城市的发展可能会去到70%，余下30%会留到三线城市。

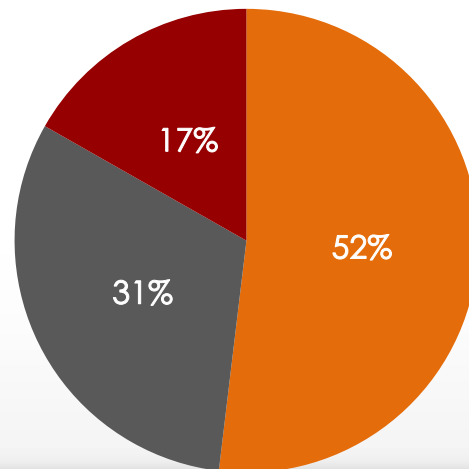
➤ 从购置土地金额占比看，一二线城市占比高达83%。

佳兆业新增土地购置金额



各线城市新增土地购置金额占比

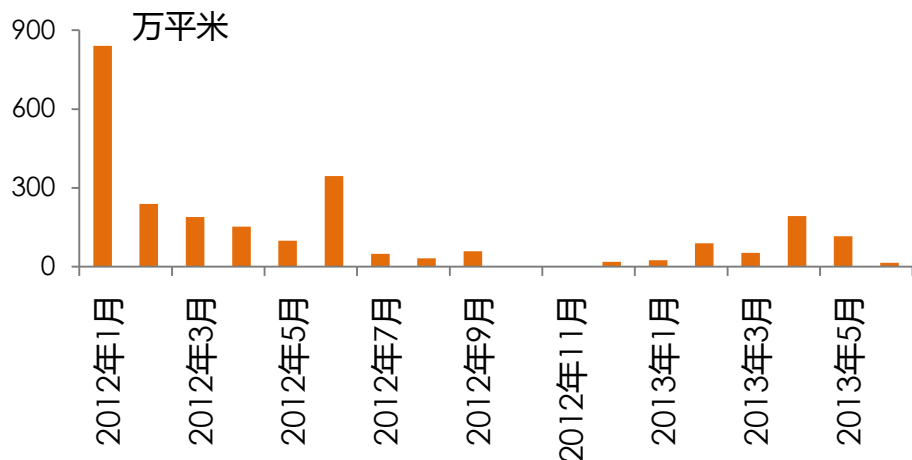
■ 一线城市 ■ 二线城市 ■ 三线城市





恒大：2012年开始向一二线大城市回归，2013年以来，恒大补库存意愿强烈，上半年购置土地支出金额已经接近去年全年

恒大新增土地规划建筑面积

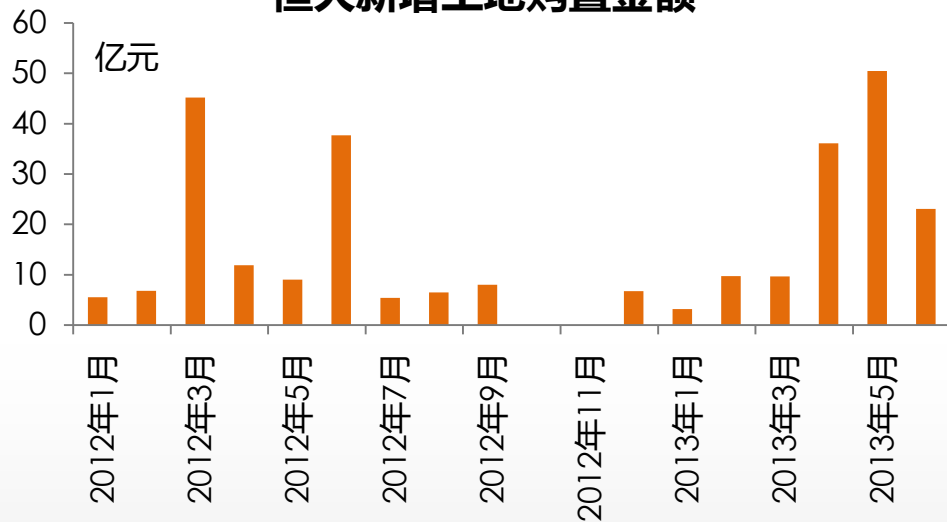


➤ 相对于前两年的全速扩张，恒大在2012年的拿地策略明显减速，相比其他品牌房企在去年下半年土地市场上的表现，恒大拿地热情并不高。

➤ 恒大地产在2011年启动布局三四线的战略，但在于2012年后又开始向大城市回归。2012年以来，恒大在二线城市的新增土地购置金额占比高达55%。

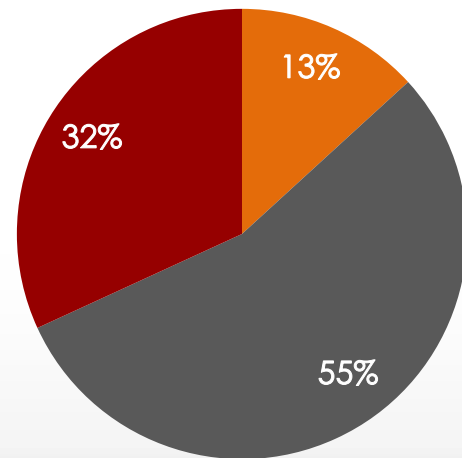
➤ 2013年以来，恒大补库存亿元强烈，上半年购置土地支出金额已经接近去年全年。

恒大新增土地购置金额

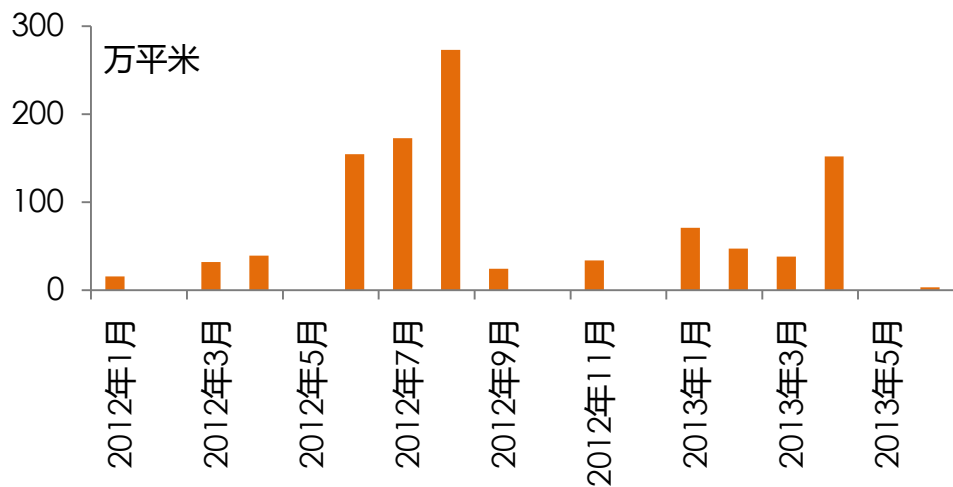


各线城市新增土地购置金额占比

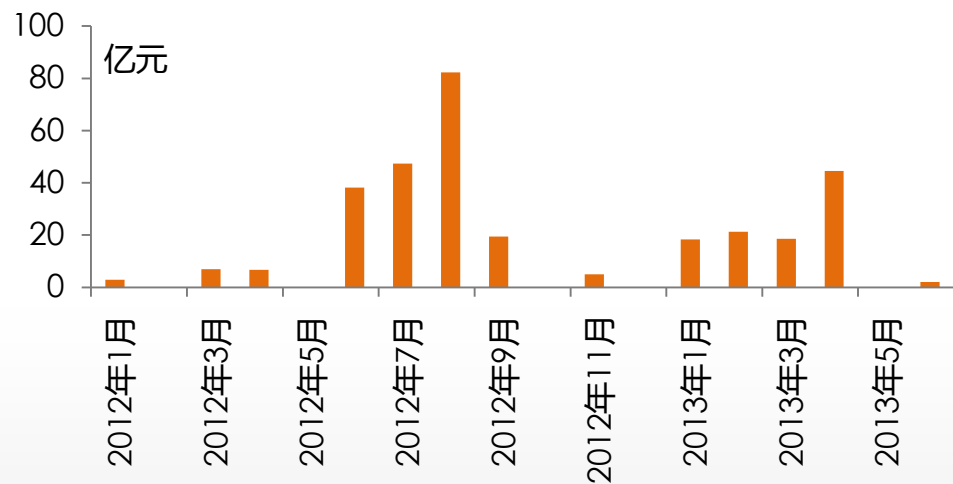
■ 一线城市 ■ 二线城市 ■ 三线城市



龙湖地产新增土地规划建筑面积



龙湖地产新增土地购置金额



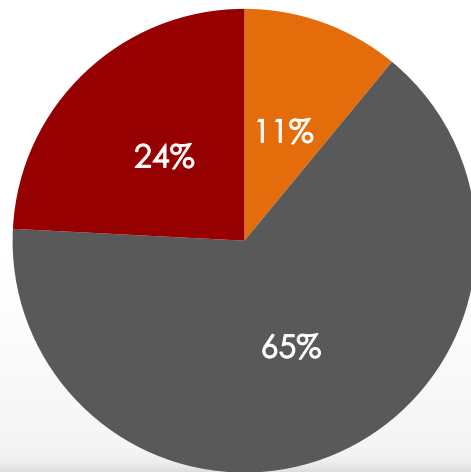
➤ 2012年三季度是龙湖地产主要拿地节点，期间购置土地支出149亿元，占去年全年购置土地支出的72%。

➤ 2013年来采取积极的拿地策略，在长三角等经济和人口聚集的城市大举拿地。

➤ 龙湖地产拿地集中在一二线城市，一二线城市购置土地支出占比高达89%。

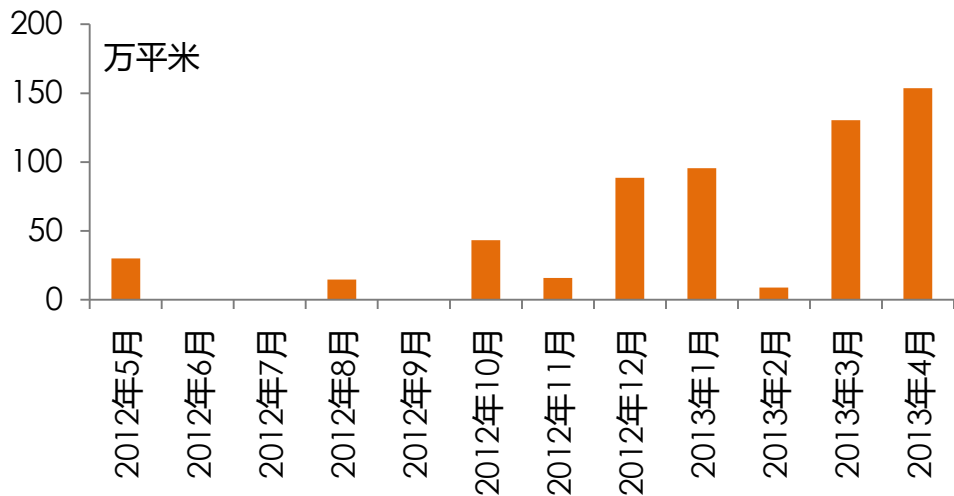
各线城市新增土地购置金额占比

■ 一线城市 ■ 二线城市 ■ 三线城市



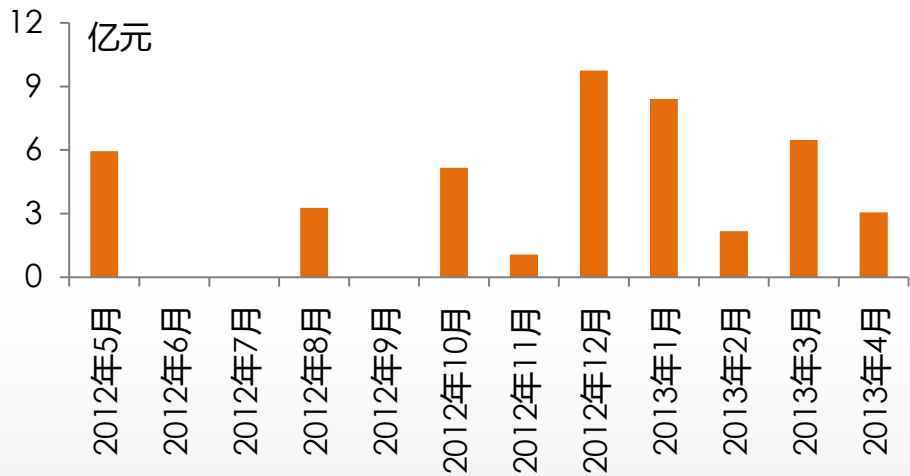


碧桂园新增土地规划建筑面积

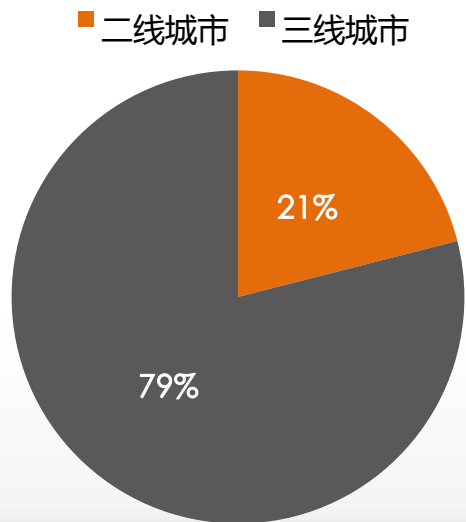


- 碧桂园继续深耕二三线城市，基本没有涉及一线城市，2012年以来其在三线城市拿地占比为79%，二线城市占比21%。
- 碧桂园购置金额支出最多时是在去年四季度，今年购置面积在今年较多。

碧桂园新增土地购置金额



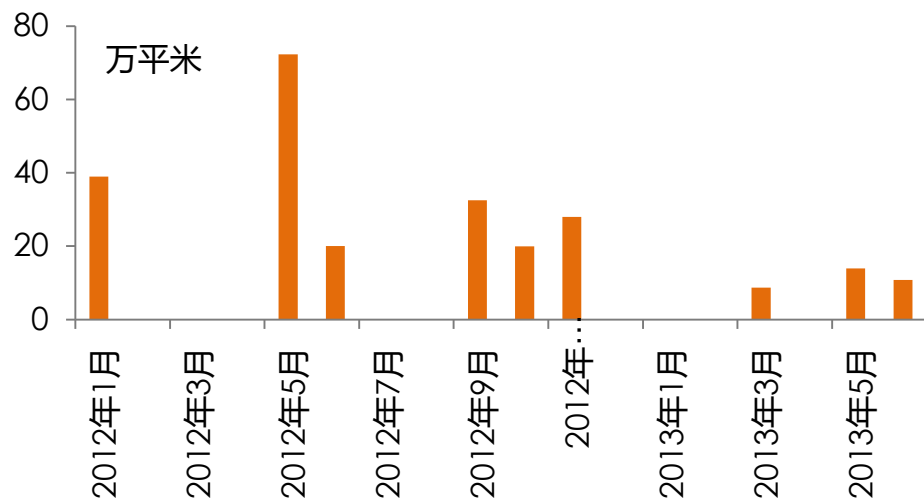
各线城市新增土地购置金额占比





富力地产：2012年三季度以来在北京、上海和广州三个一线城市大力补充库存

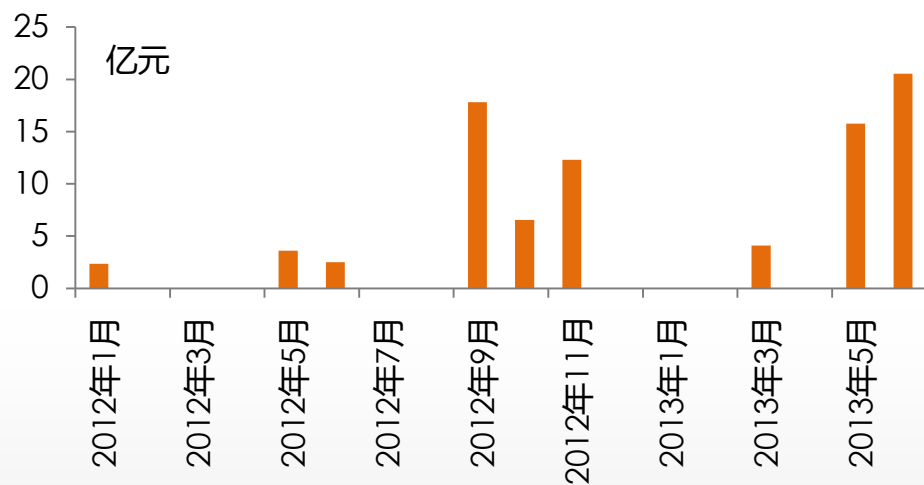
富力地产新增土地规划建筑面积



➤ 2012年三、四季度和2013年二季度是其主要拿地节点，今年上半年拿地40亿元，接近去年全年土地支出的45亿元。

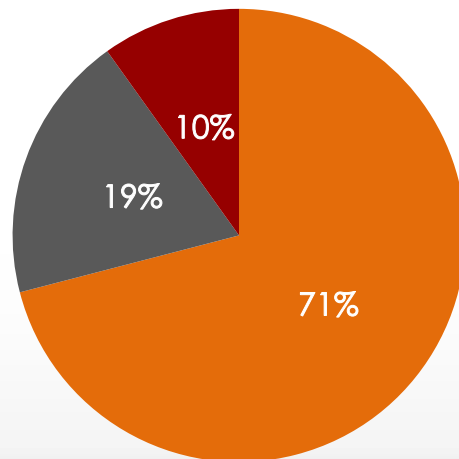
➤ 富力地产主要深耕一线城市，其新增土地71%在一线城市。二线城市的杭州也是其补库存的重点城市。

富力地产新增土地购置金额



各线城市新增土地购置金额占比

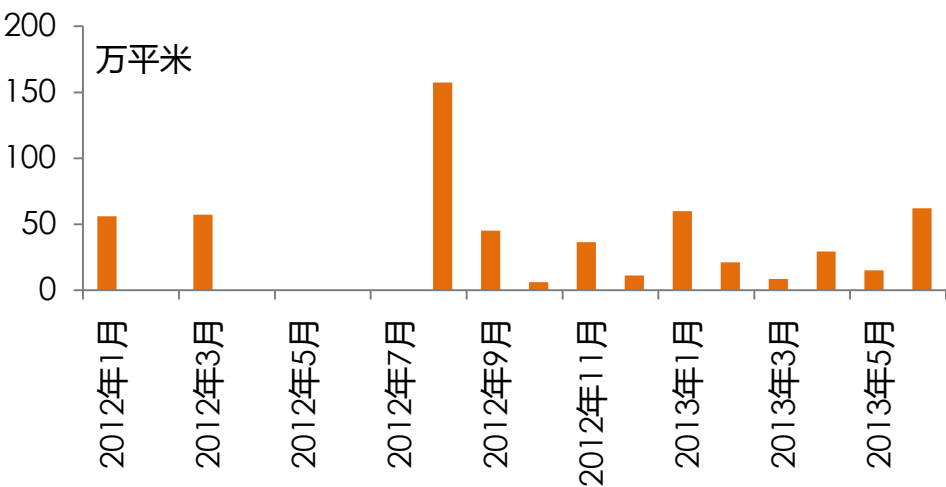
■ 一线城市 ■ 二线城市 ■ 三线城市





华润置地：加快商业地产的布局，一般首选消费能力比较强的城市

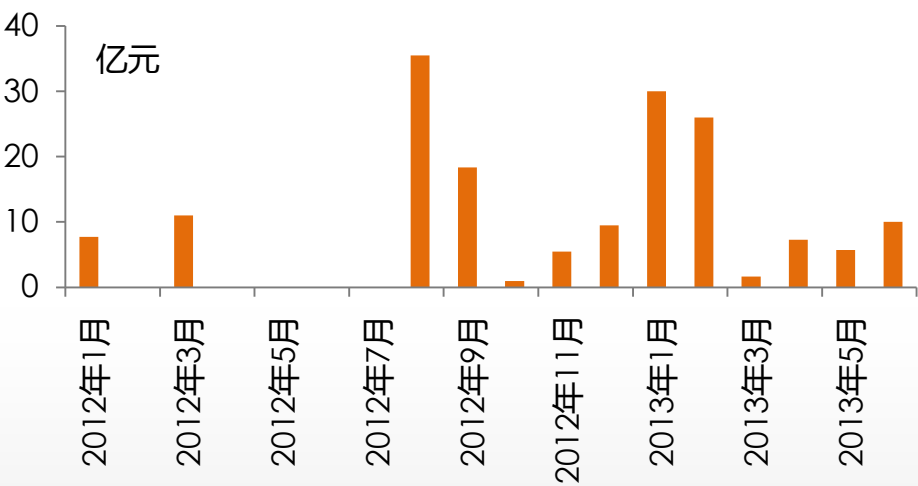
华润置地新增土地规划建筑面积



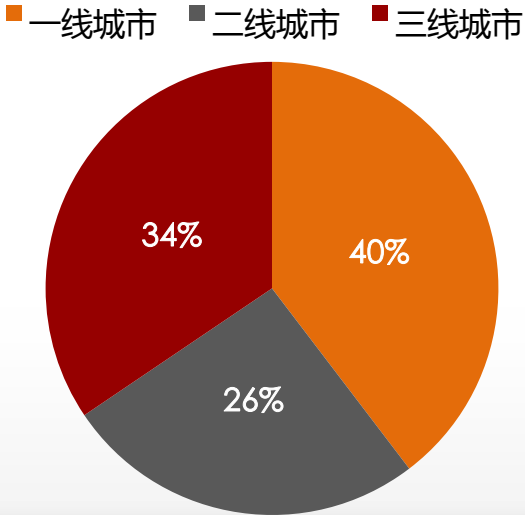
➤ 华润置地由于有母公司华润集团的“孵化战略”扶植，再加上央企天然的融资优势保驾护航，其资金比较充裕，2012年3季度至2013年1季度大举拿地，进入2013年二季度后拿地速度放缓。

➤ 华润置地加快商业地产的布局，一般首选消费能力比较强的城市。另外万象城多在一线和省会城市开发地产，选址要么是现在的城市核心，要么是未来的城市核心。

华润置地新增土地购置金额



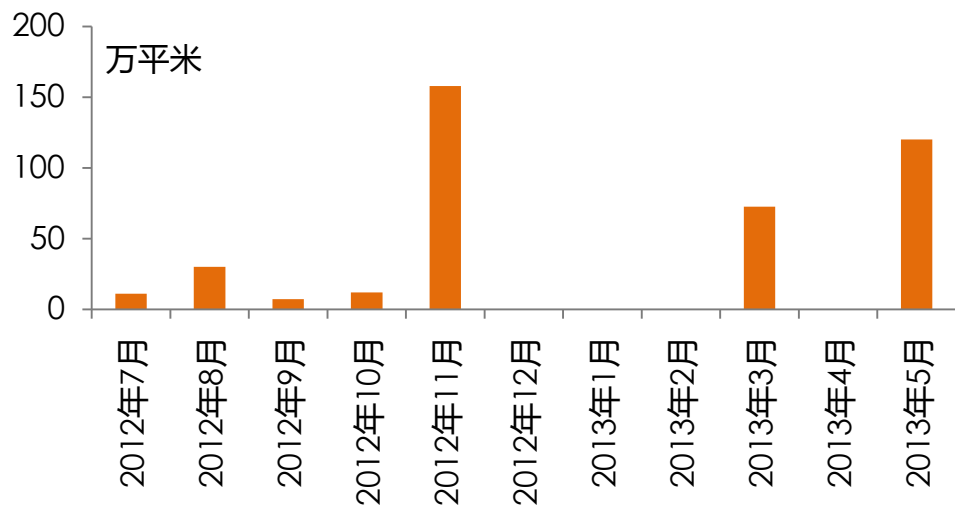
各线城市新增土地购置金额占比





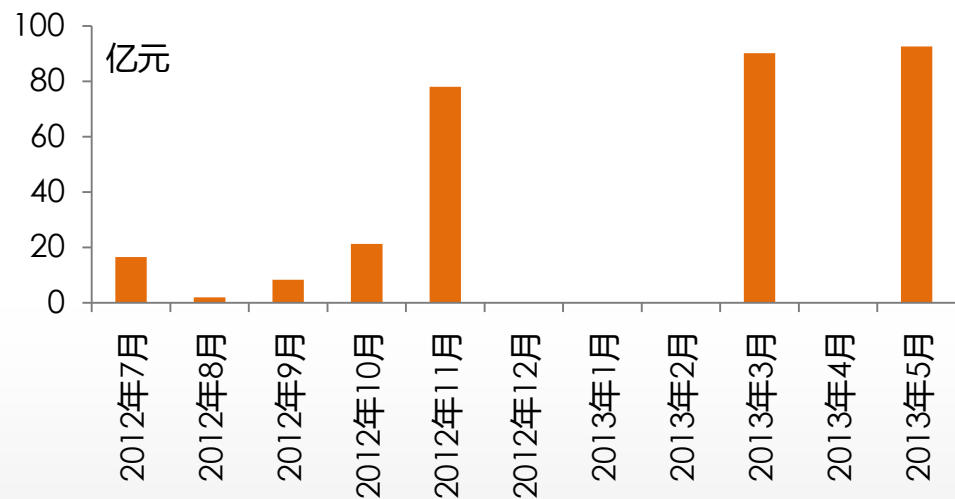
绿城： 2012年以来绿城新增土地均在一二线城市的核心地段，价格比较高

绿城新增土地规划建筑面积

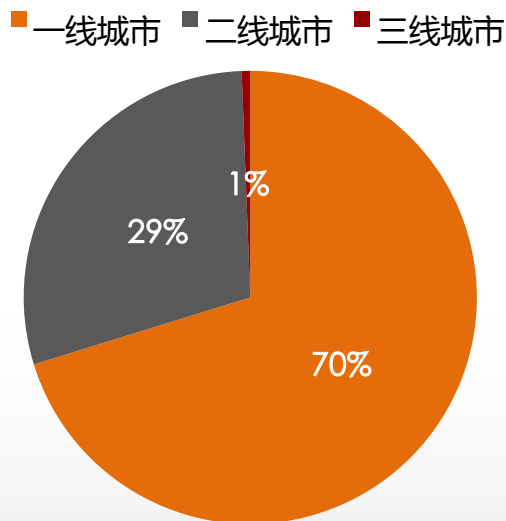


- 2012年绿城新增土地储备基本集中在上海、杭州、嘉兴、天津和大连这几个城市，
- 相比前几年的激进拿地，2012年以来绿城拿地趋于谨慎。不过新增土地均在一二线城市的核心地段，价格比较高。
- 新增土地购置金额中，一线城市的上海占比高达70%。

绿城新增土地购置金额



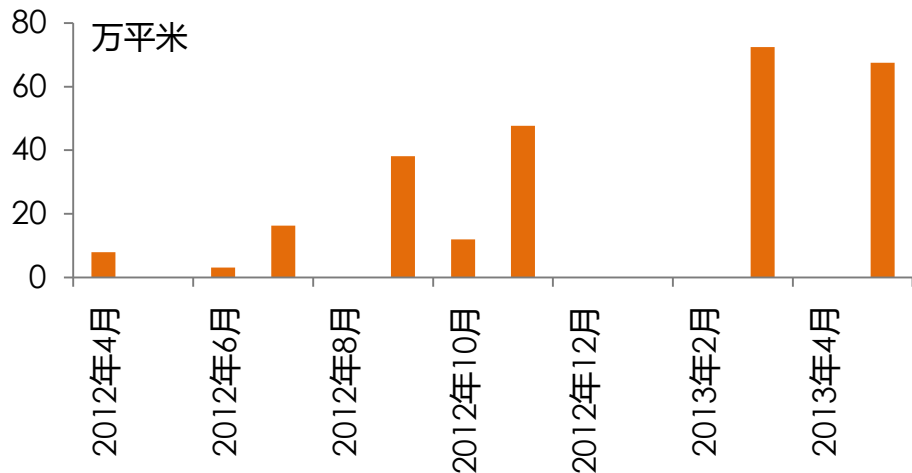
各线城市新增土地购置金额占比





融创中国：坚持在天津、北京、重庆、上海以及苏南地区聚焦高端精品住宅，从源头上控制风险，深耕这几个城市

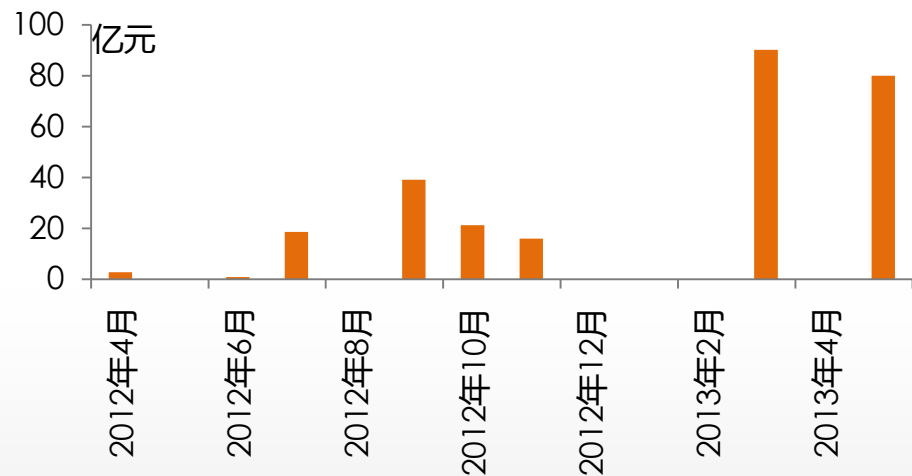
融创中国新增土地规划建筑面积



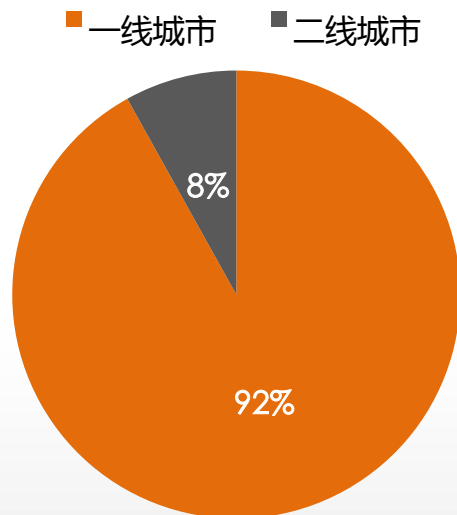
➤ 坚持在天津、北京、重庆、上海以及苏南地区聚焦高端精品住宅，从源头上控制风险，深耕这几个城市。

➤ 业务主要集中在一线城市和少量二线城市，今年上半年拿地金额支出170亿元，比去年全年还高出72亿元左右。

融创中国新增土地购置金额



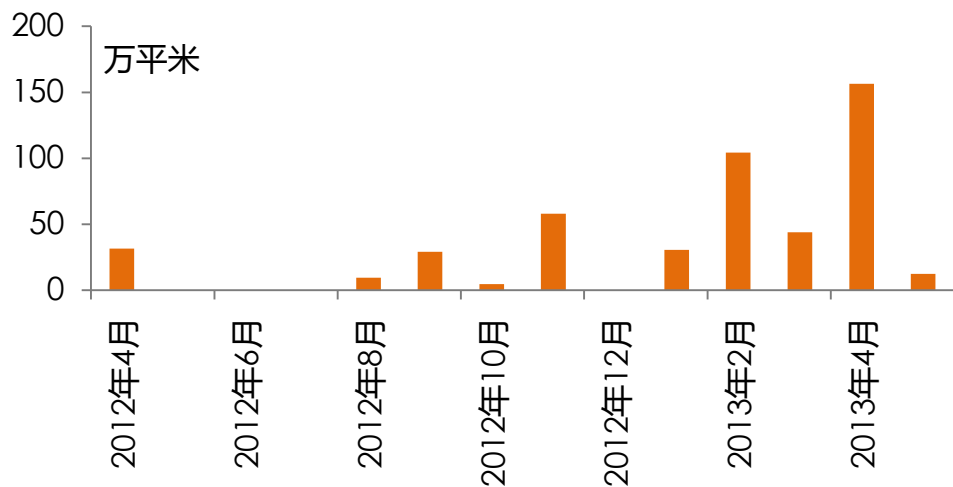
各线城市新增土地购置金额占比





世茂房地产：2012年奉行多卖房少拿地的策略，进入2013年，补库存意愿强烈

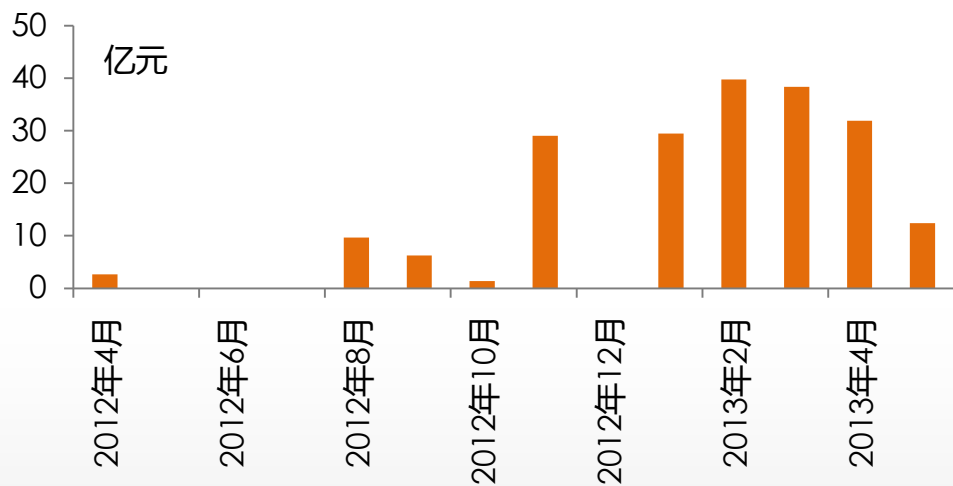
世茂新增土地规划建筑面积



➤ 2012年奉行多卖房少拿地的策略，进入2013年，补库存意愿强烈。2013年上半年拿地支出151亿元，比去年全年高出102亿元。

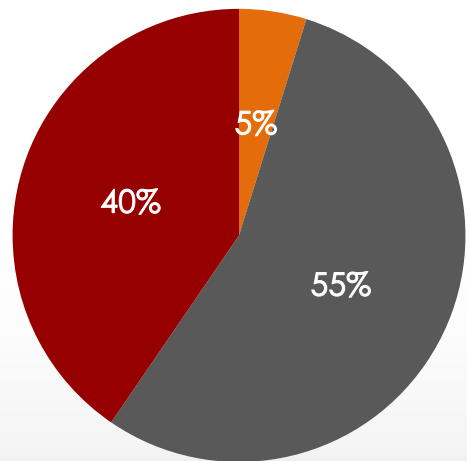
➤ 世茂主要在二三线城市拿地，一线城市土地支出金额至占5%。二线城市占55%，三线城市占40%。

世茂新增土地购置金额



各线城市新增土地购置金额占比

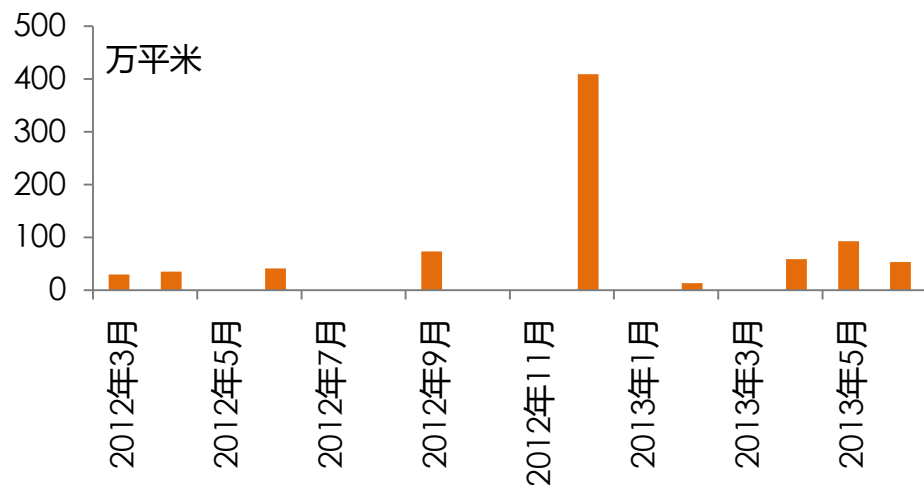
■ 一线城市 ■ 二线城市 ■ 三线城市





雅居乐：2013年雅居乐拿地计划有明显增加，主要原因在于去年拿地较少，需要补充土地储备

雅居乐新增土地规划建筑面积

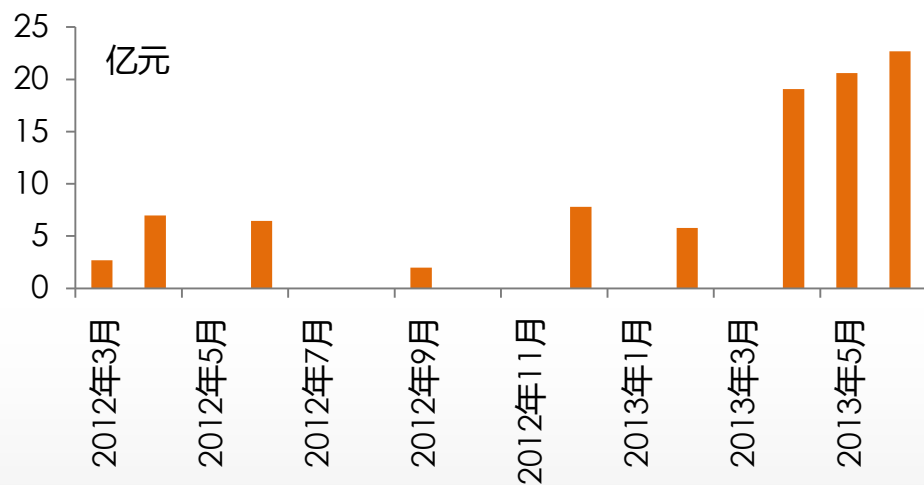


➤ 雅居乐今年拿地计划有明显增加，主要原因在于去年拿地较少，需要补充土地储备，但仍低于近四年平均水平。

➤ 数据显示，2012年雅居乐购置土地支出为25.88亿元，今年截至6月份购置土地支出已经高达68.1亿元。

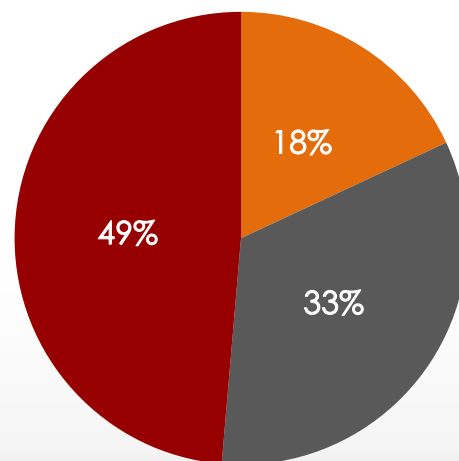
➤ 从各线城市新增土地购置金额占比看，一线成为为18%，二线城市33%，三线城市49%。

雅居乐新增土地购置金额



各线城市新增土地购置金额占比

■ 一线城市 ■ 二线城市 ■ 三线城市

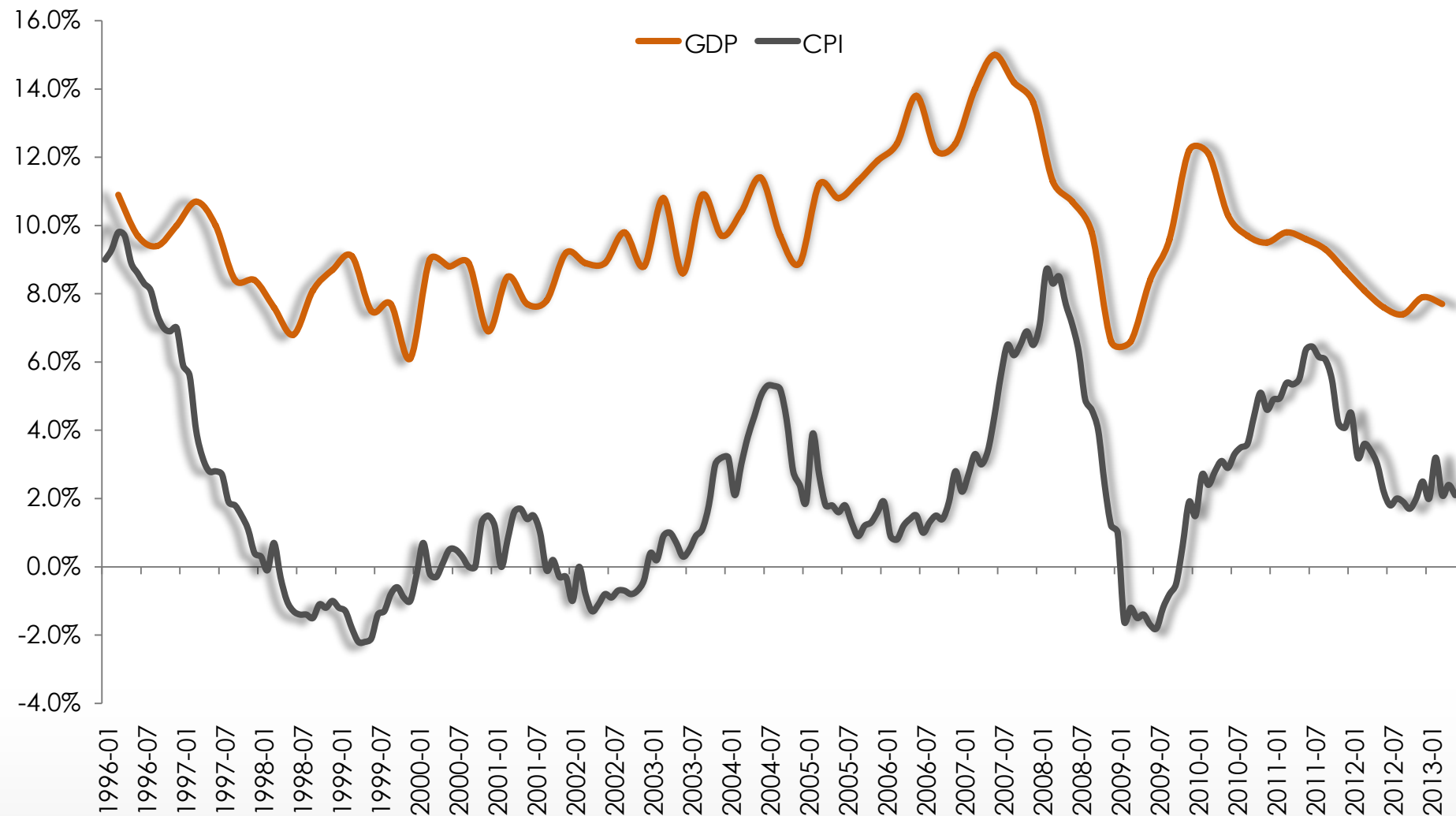


2

下半年房地产市场展望

经济增长疲软，居民收入增速下滑

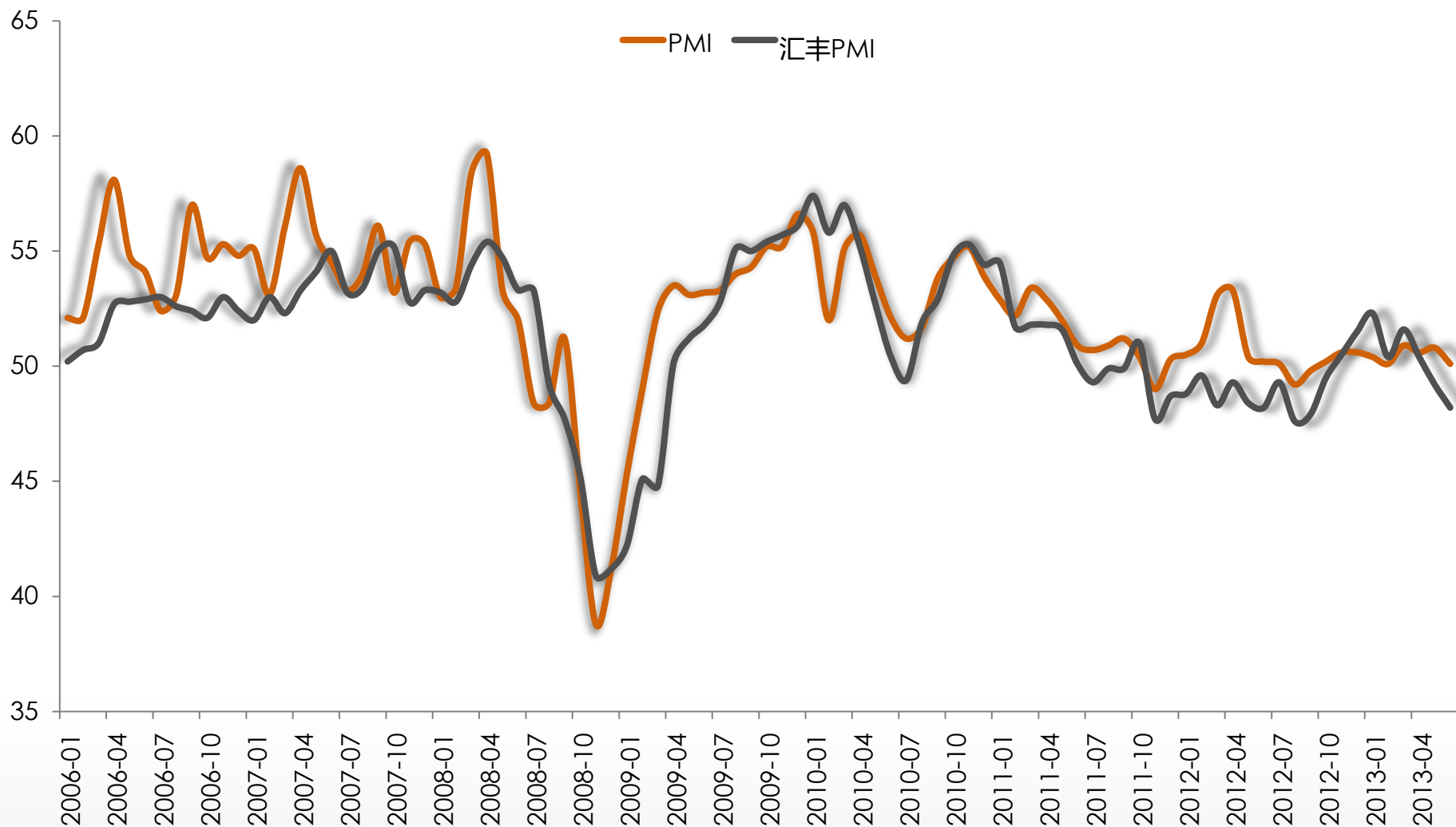
GDP和CPI同比双降





6月份中采PMI为50.1,滑落到荣枯临界点附近,汇丰PMI继续下探,连续两个月处于荣枯临界点下面,显示中国制造业继续回落

中采PMI和汇丰PMI回落



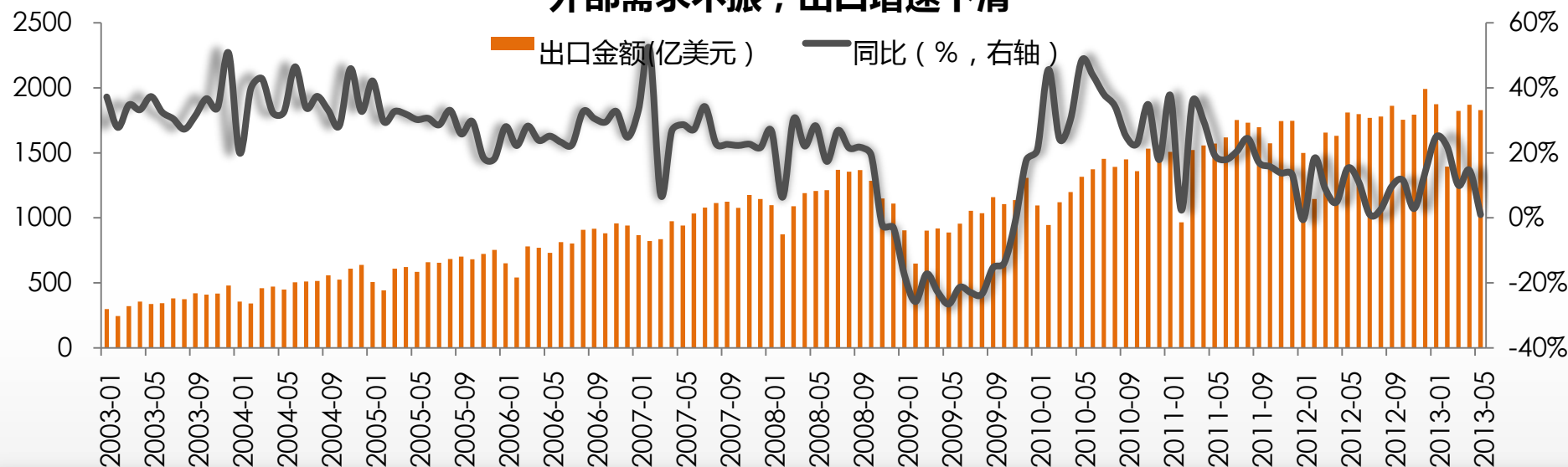
波罗的海干散货指数维持在低位

波罗的海干散货指数(BDI)



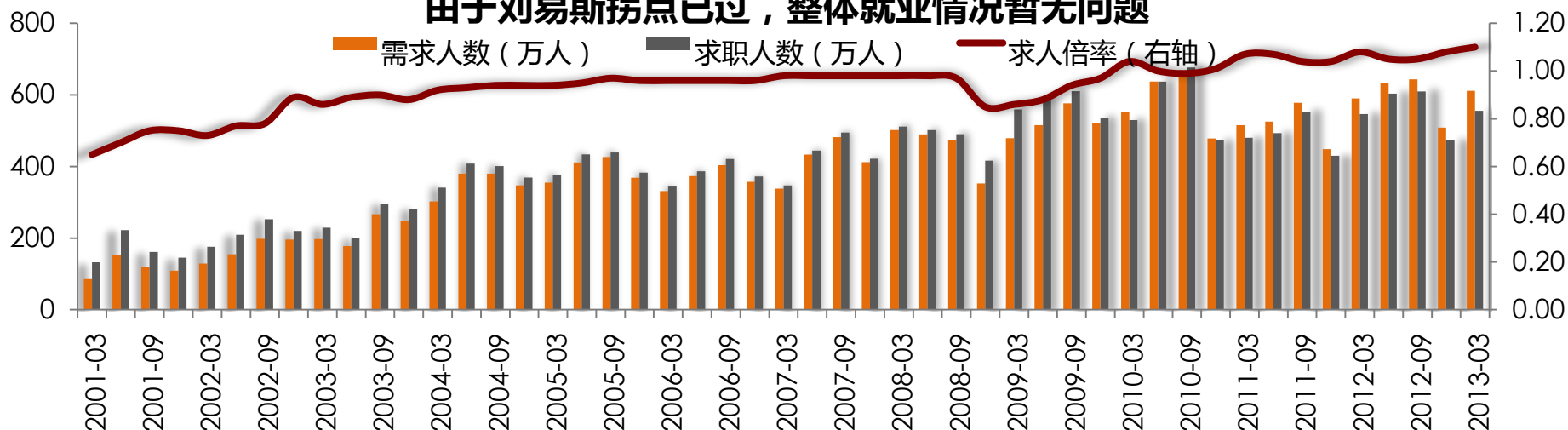
外部需求不振，出口增速下滑

出口金额(亿美元) 同比(%, 右轴)

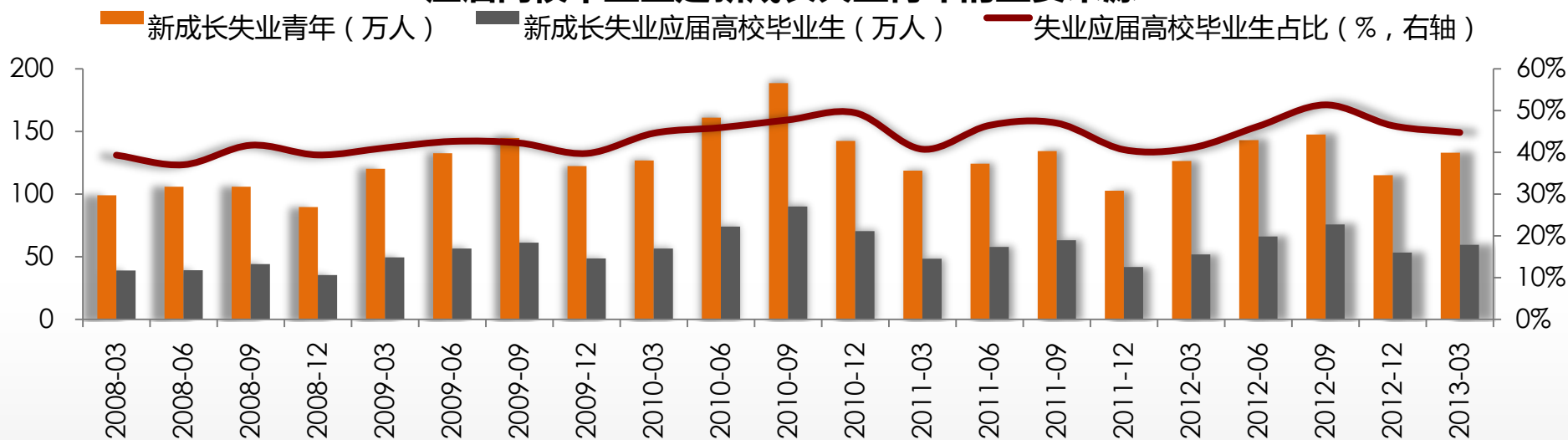


就业存在结构性问题，应届毕业生是新成长失业青年的主要来源，随着毕业季的来临，预计失业应届高校毕业生占比会上升

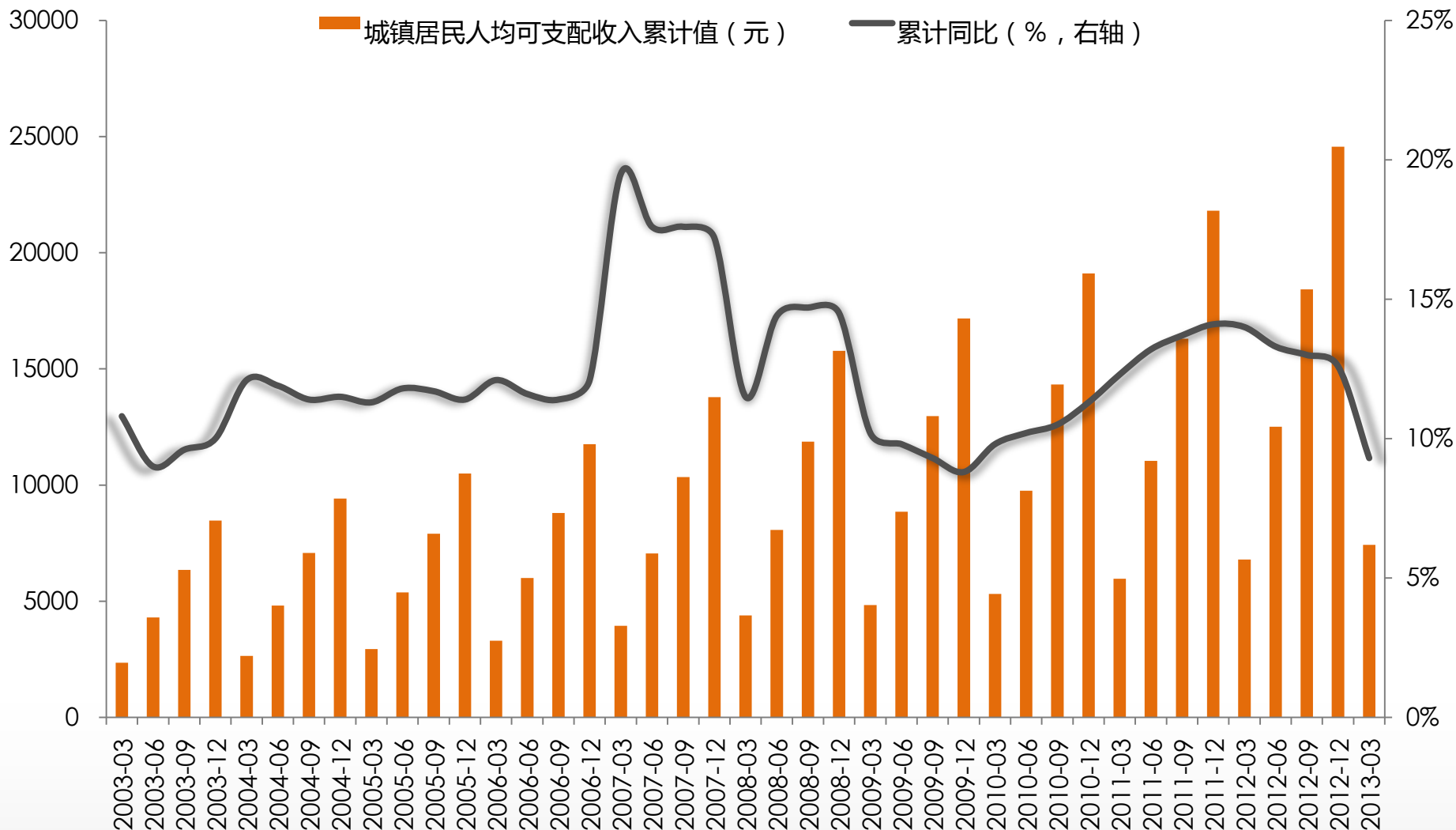
由于刘易斯拐点已过，整体就业情况暂无问题



应届高校毕业生是新成长失业青年的主要来源



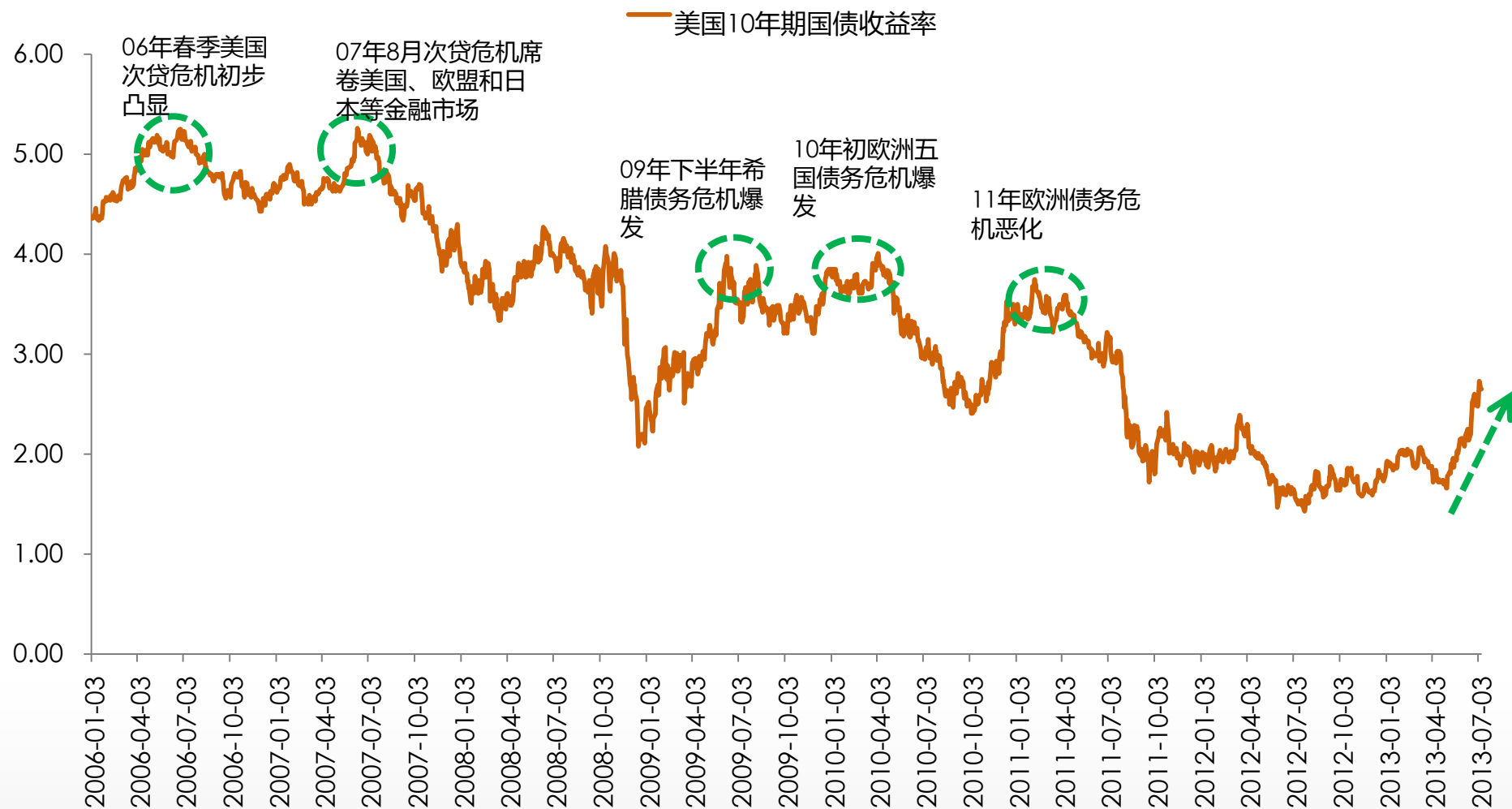
城镇居民人均可支配收入增速下滑



“钱荒”已结束，但中性偏紧是未来趋势

美国10期国债收益率每一轮的上升都伴随着一次金融危机，今年5月份以来10年美国国债收益率开始往上走，全球流动性随之收紧

美国10年期国债收益率走势与金融危机



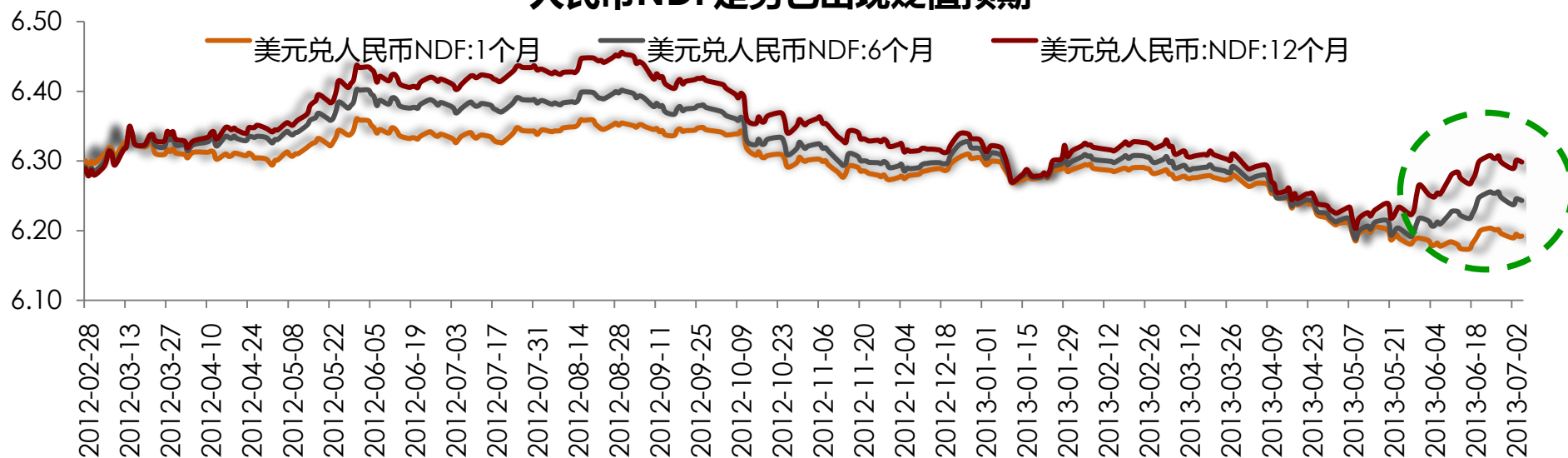
美元指数近期走强

— 美元指数

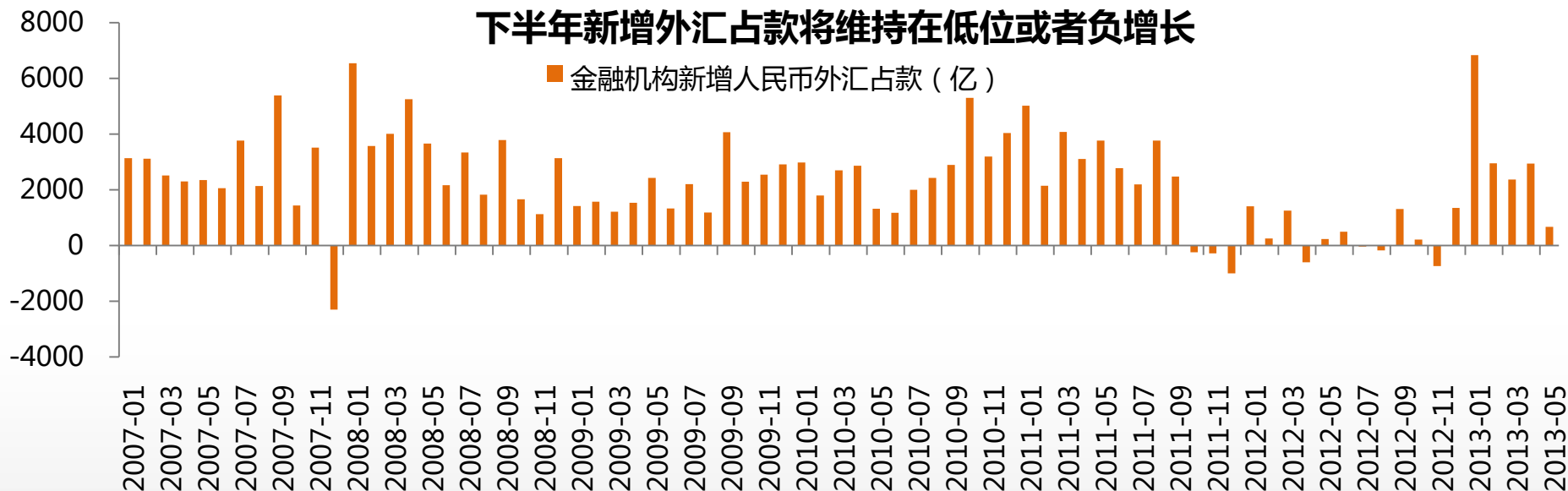


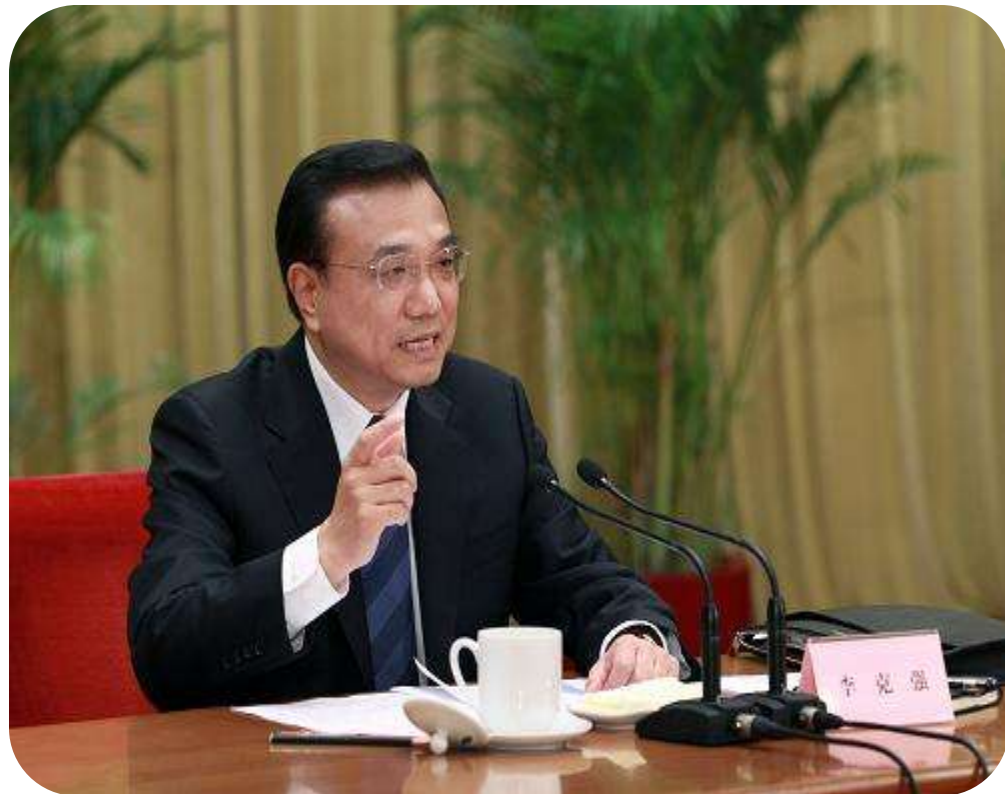
人民币升值预期转弱，资本外流显现，下半年新增外汇占款对流动性的贡献大幅减弱甚至可能负贡献，基础货币投放受到制约

人民币NDF走势已出现贬值预期



下半年新增外汇占款将维持在低位或者负增长



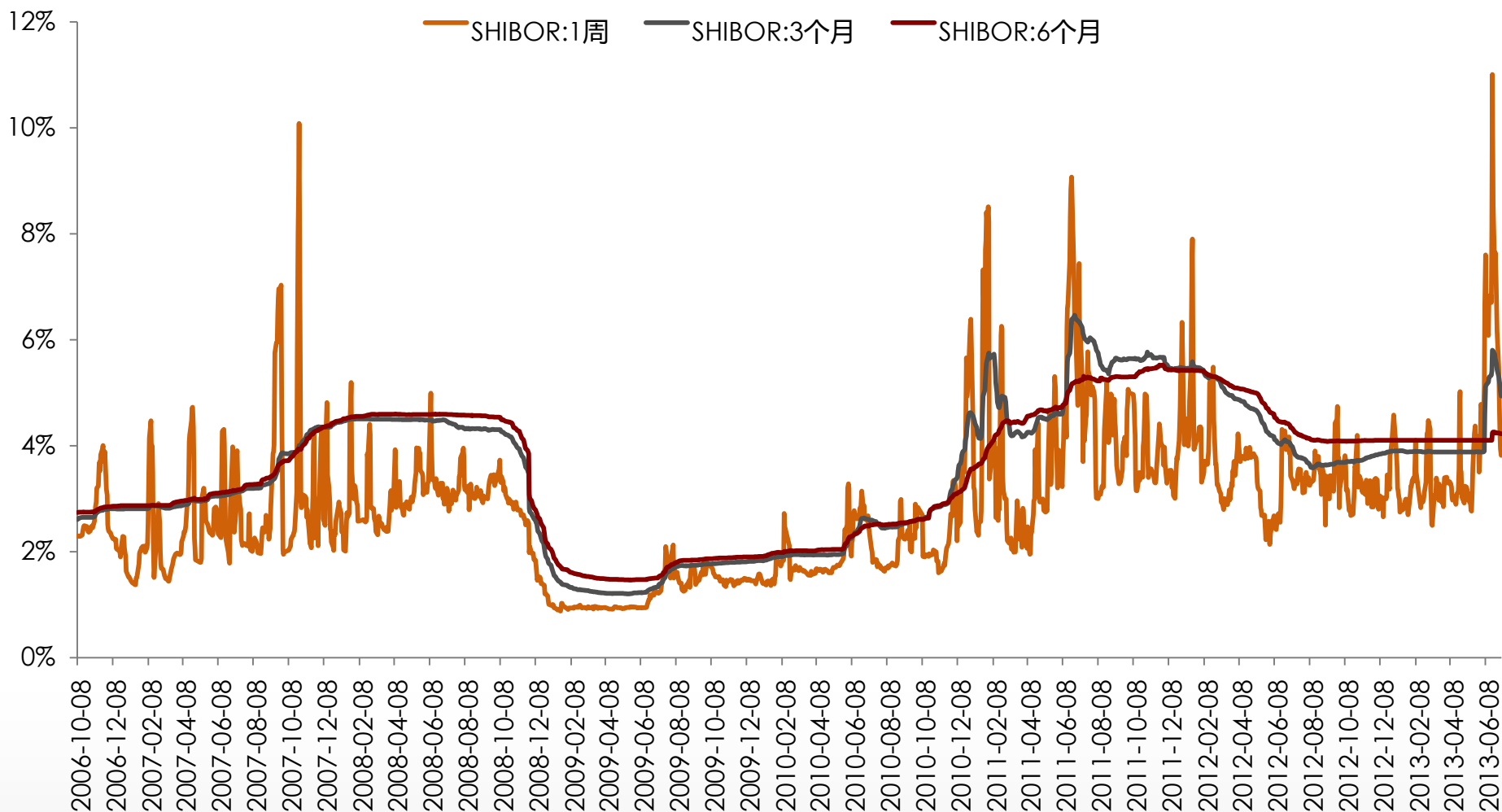


➤ 6月19 日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议会议指出，金融和实体经济密不可分，要坚持稳中求进、稳中有为、稳中提质，在保持宏观经济政策稳定性、连续性的同时，逐步有序不停顿地推进改革，优化金融资源配置，**用好增量、盘活存量**，更有力地支持经济转型升级。

➤ 7月5日国务院发布《关于金融支持经济结构调整和转型升级指导意见》共十条。《意见》核心在于继续执行稳健货币的前提下，**盘活存量、用好增量**。

6月“钱荒”期间短期SHIBOR利率飙升，虽然当前SHIBOR已经大幅回落，“钱荒”告一段落，但利率中枢上移是未来趋势

SHIBOR高位回落





票据直贴利率回落明显，加之最近李克强的“经济增长下限论”，在QE退出背景下，政府将采取必要措施来做流动性对冲

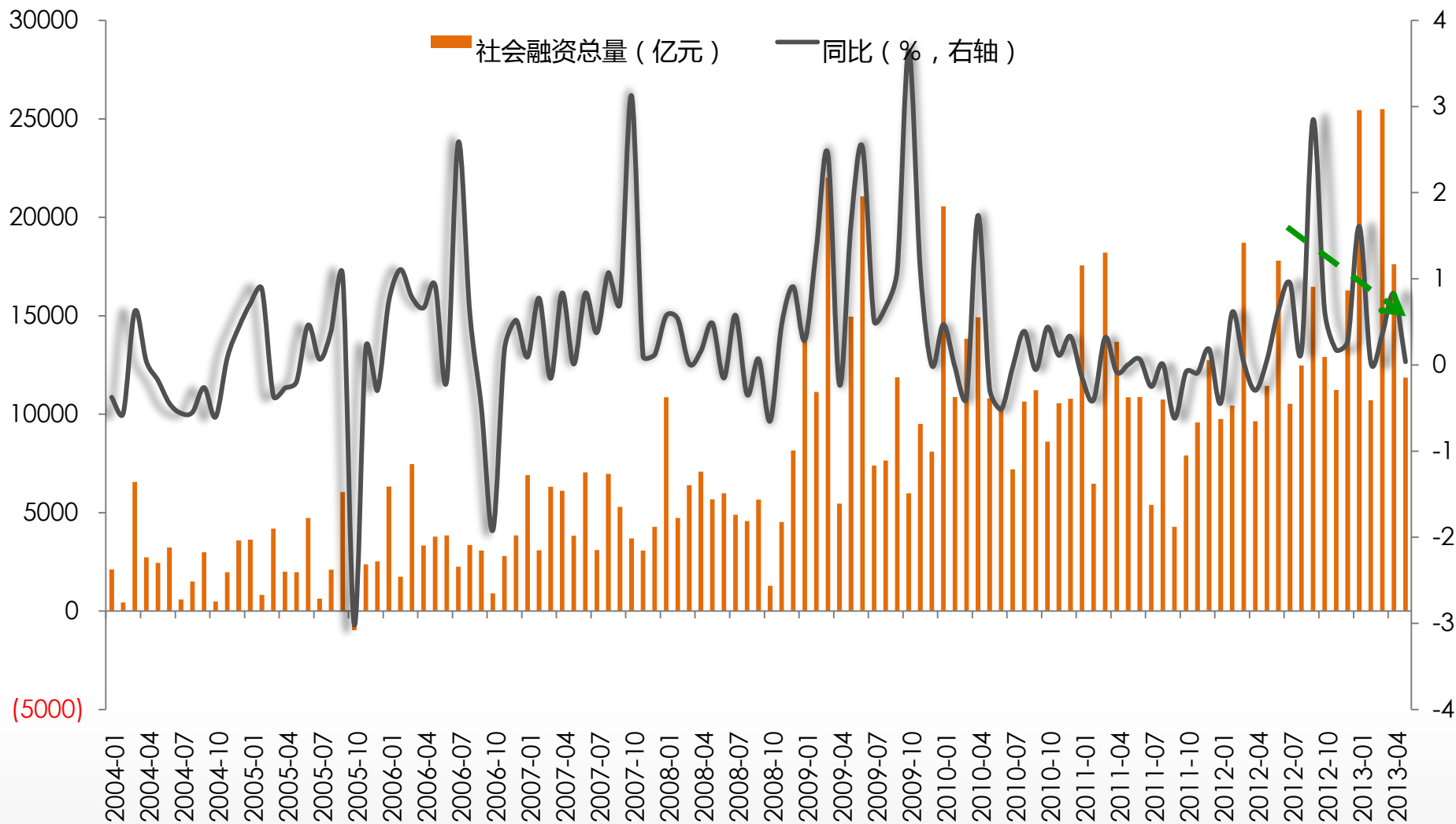
6个月票据直贴利率（月息）





预计未来央行信贷投放趋于谨慎，下半年社会融资总量增速将适度回落，从而带动房地产市场销量增速下移，实现市场软着陆

社会融资总量增速回落



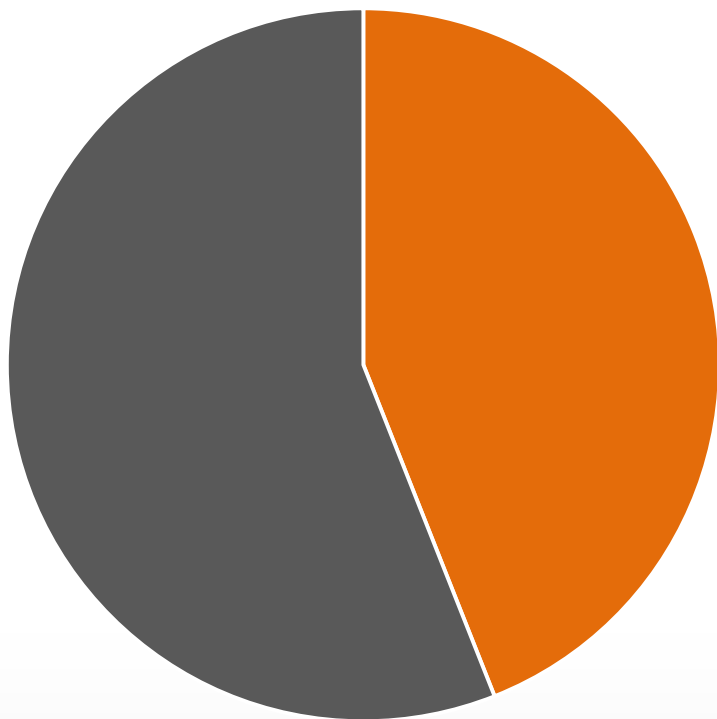
理性发展的下半年



从今年上下半年推盘量对比来看，下半年推盘充足，能够带动成交量攀升。从三四季度的比例来看，三季度备货充足

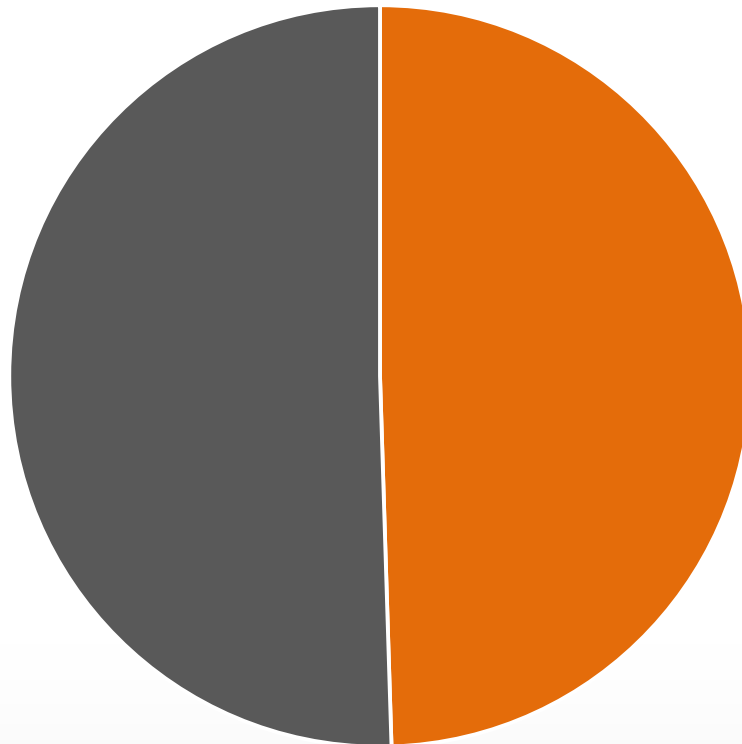
上下半年推盘量约为4.4 : 5.6

■ 上半年推盘量 ■ 下半年推盘量



三四季度推盘量约为1 : 1.02

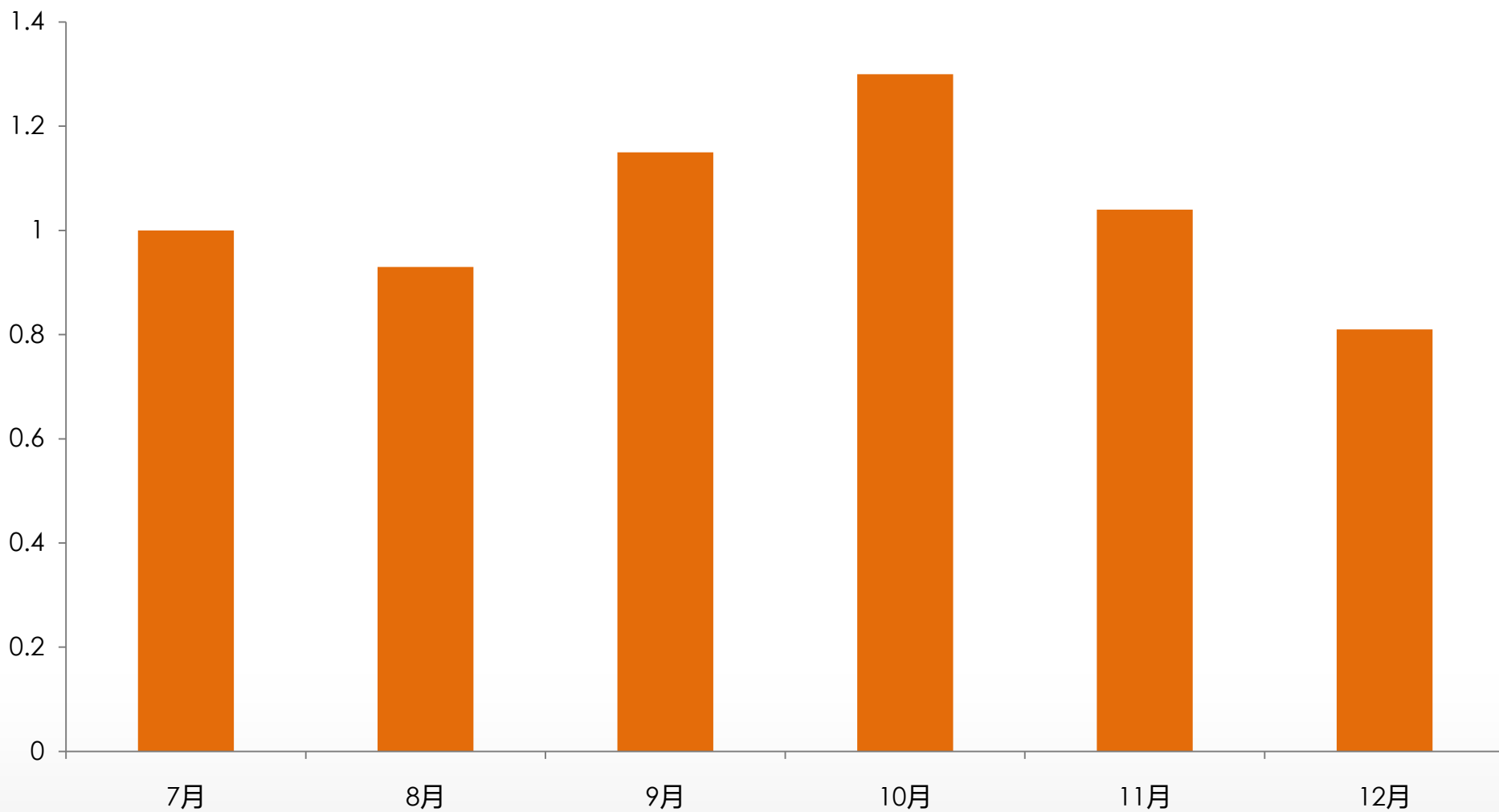
■ 三季度 ■ 四季度





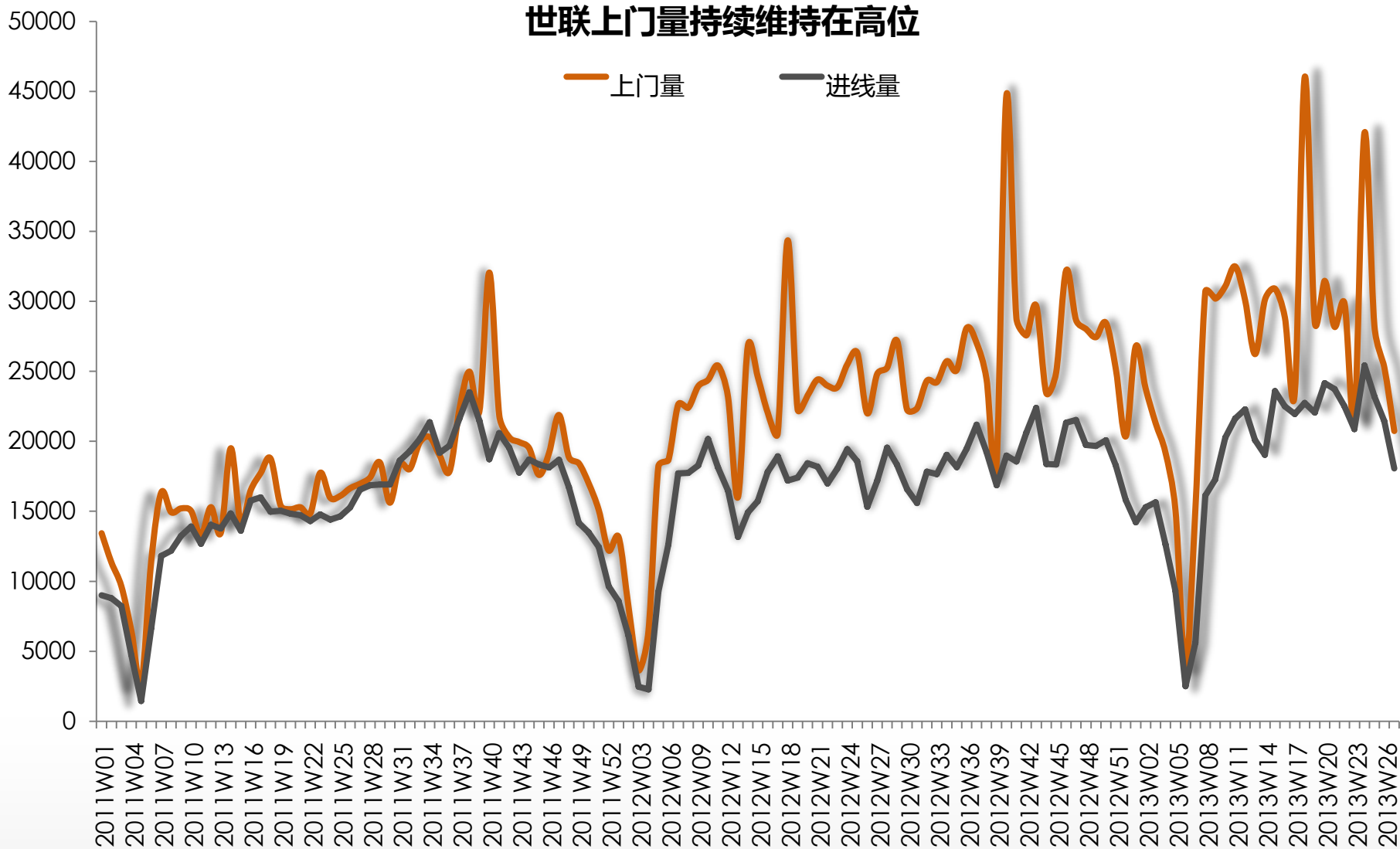
传统的“金九银十”依然是推盘比例最高的月份

今年下半年推盘量统计比例走势



今年整体上门量维持在高位，说明市场需求比较旺盛

世联上门量持续维持在高位





世联投资客占比小幅上升，但刚需客户依然是市场的绝对主导力量

世联投资客占比小幅上升，但仍处于低位





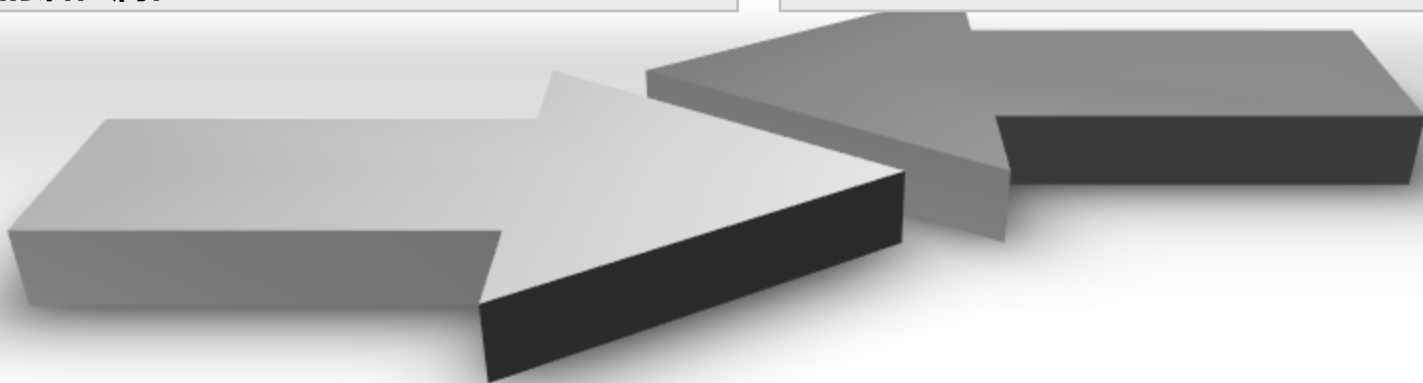
家庭需求暂无忧：利率上升需累计到一定幅度才会造成需求衰退，从这个角度看，下半年市场成交量将保持平稳，行业实现软着陆

影响购房需求的因素

- 首付比例
- 贷款利率和贷款期限
- 预期收入
- 住房的居住属性

影响企业投资意愿的因素

- 资金成本（利率）
- 预期收益率



对比发现：

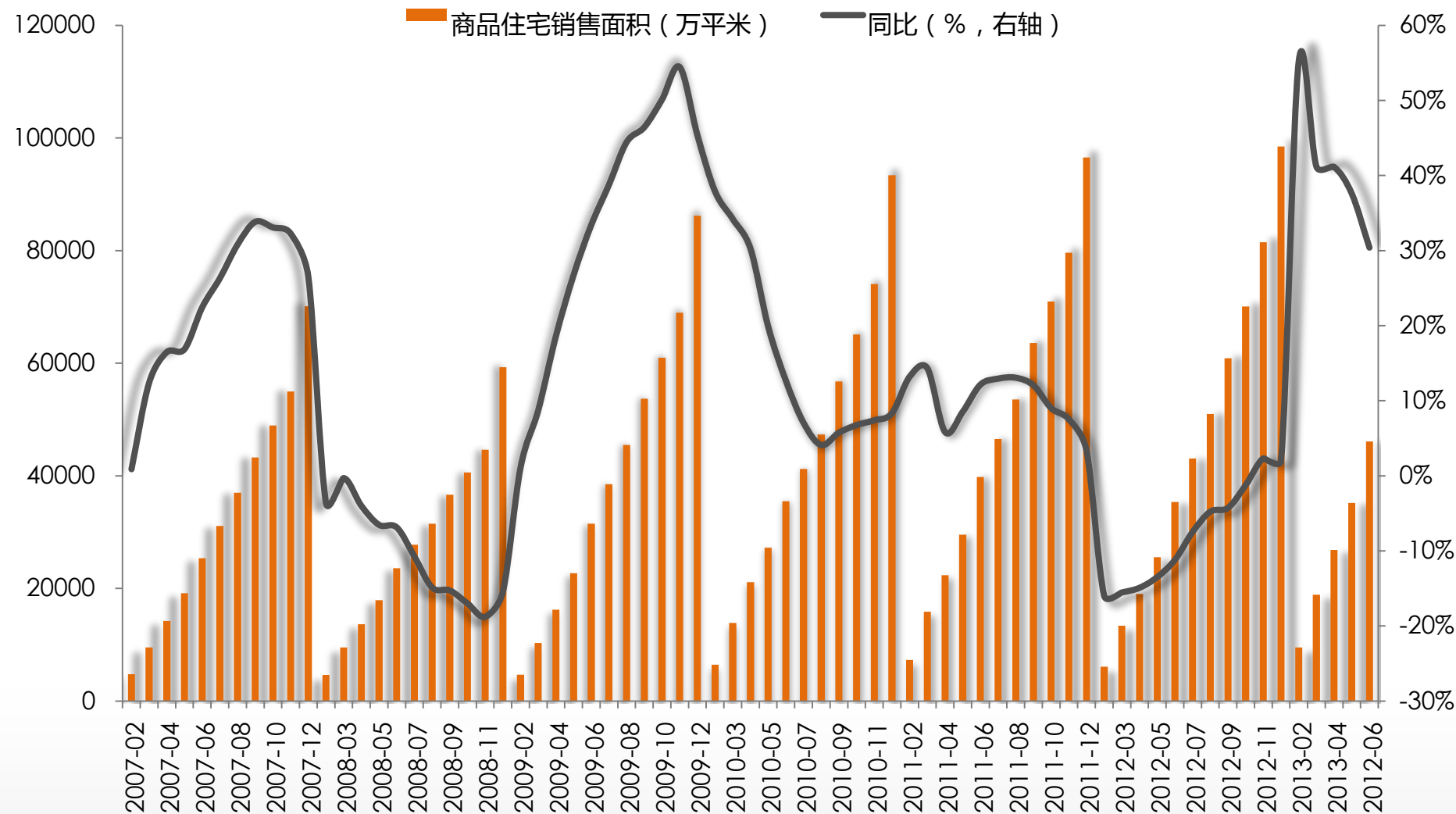
- 资金成本的抬升对于家庭部门的需求有影响，但不是唯一的因素，因为除了价格之外，还有首付比例、期限、预期收入等非价格因素带来的影响，也就是说家庭部门的需求曲线对利率的弹性没那么大，除非利率攀升累计至一定幅度和时间长度。因此我们认为下半年流动性中性趋紧对需求的影响不大，下半年成交量仍将保持平稳。
- 资金成本对企业投资决策的影响是立竿见影的，利率的上浮会立马降低企业的投资意愿。对于房地产企业而言，会促使房企加快周转，快速跑量，土地购置意愿受制约。





成交量走势预判：受去年下半年的高基数效应和今年下半年全社会融资总额增速下滑的影响，下半年成交量增速下移

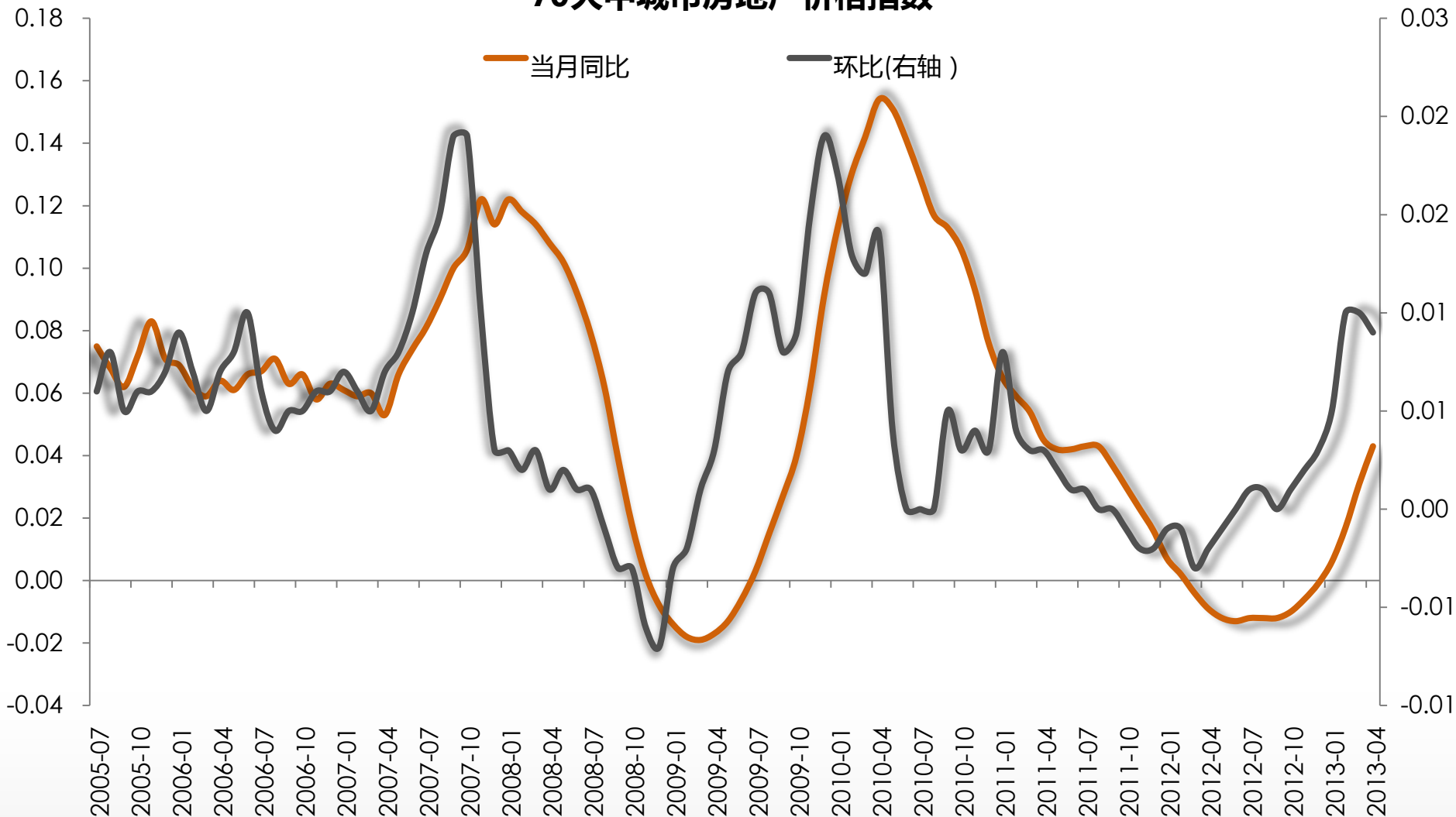
全国商品住宅销售面积





价格走势预判：地方政府采用限价等行政政策控制房价，70大中城市价格指数环比持续下跌，预计下半年房价上涨幅度放缓

70大中城市房地产价格指数





本轮周期房企抗风险能力显著提升，理性发展是今年下半年的方向

对比上一轮和本轮周期房地产拿地数据和土地溢价率数据，我们不难看出本轮房地产企业理性很多，加之去年至今的跑量带来的充沛现金流，可以判断本轮周期即使下行，房企的抗风险能力也会远远高于上一轮周期。

新一届政府上台后，调控思路已经发生转变，调控由过去的抑制需求为主转为促供给为主，对于房地产企业融资需求的限制无必要，未来A股融资再开放是大方向，因此A股房企也将获得良好的融资渠道。

信托渠道有可能受到影子银行监管升级的挤压，而这有助于行业集中度的继续提升，中小开发商需提前做好必要准备，下半年房企需理性发展。

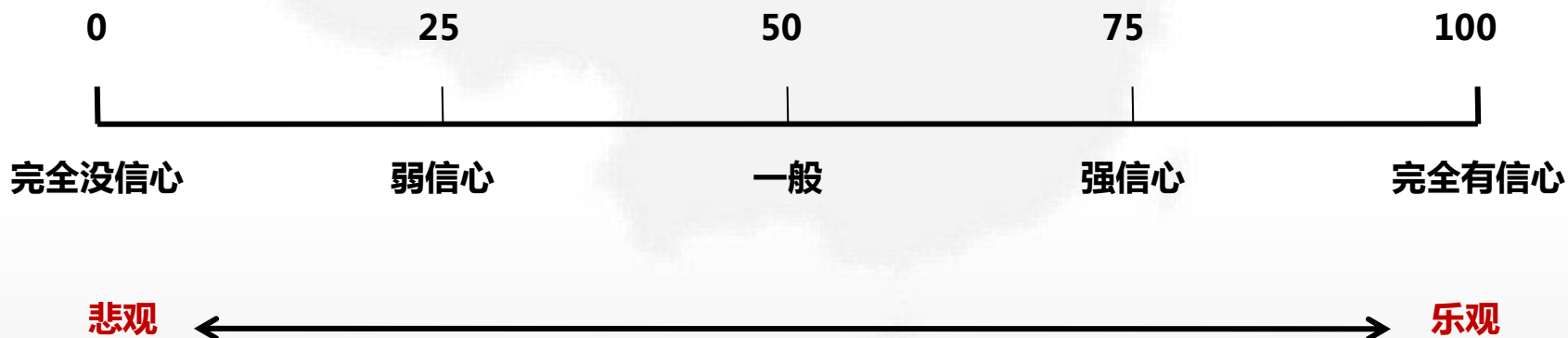


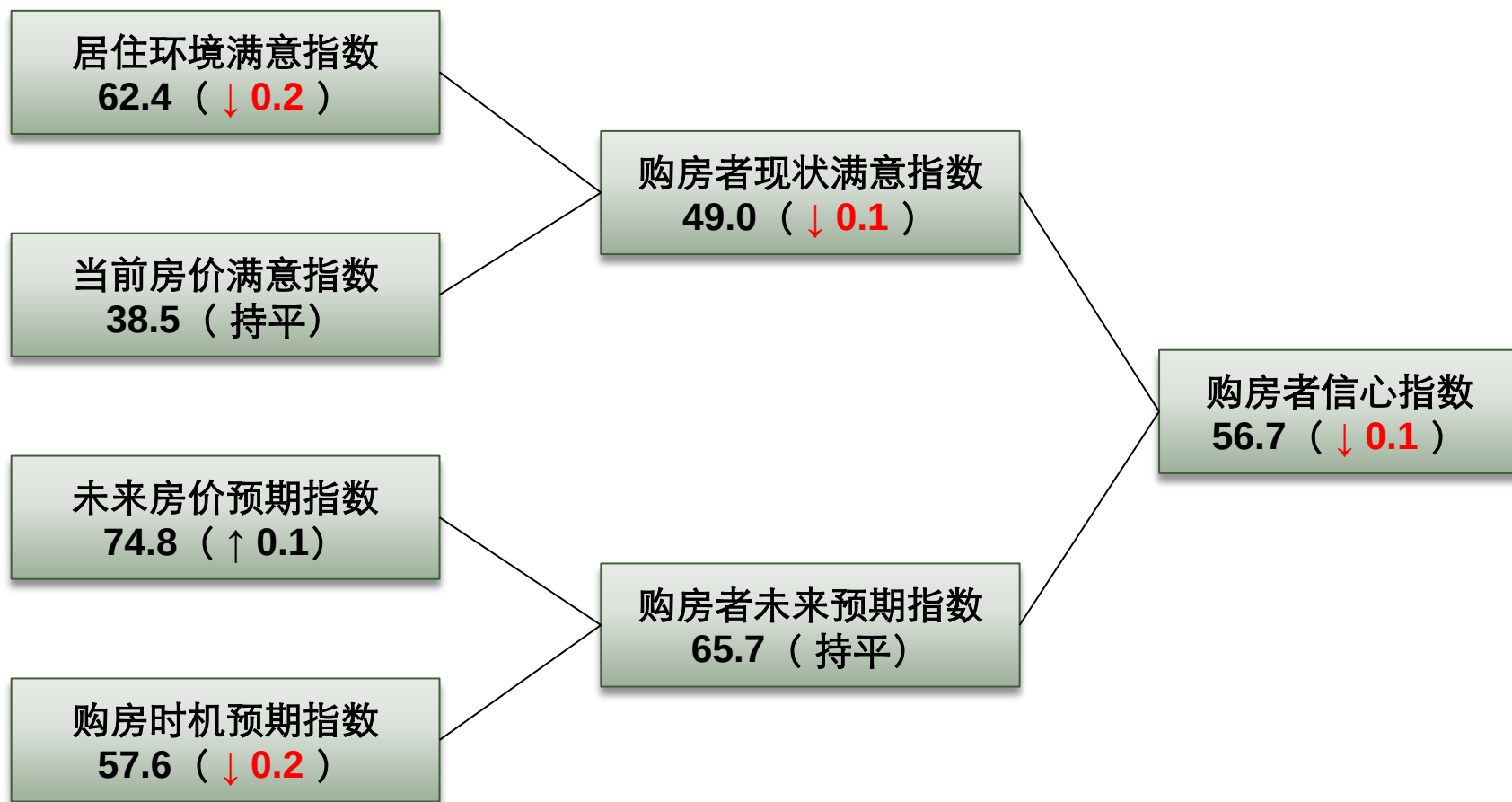
3

2季度世联购房者信心指数

世联购房者信心指数

购房者信心是指购房者对未来购房决策时机的预期，是预测房地产走势和购房趋向的一个先行指标。世联购房者信心指数是世联地产联合腾讯房产、搜狐焦点、搜房网等多家房地产主流媒体发布的一个民间地产指数，旨在为购房者购房决策和开发商制定销售策略提供参考依据。世联购房者信心指数介于0~100之间，0表示完全没信心，100表示完全有信心。2013年二季度购房者调查时间为2013年6月1日-6月18日，共回收问卷14587份，剔除近期无置业计划等问卷后，有效问卷为7480份。



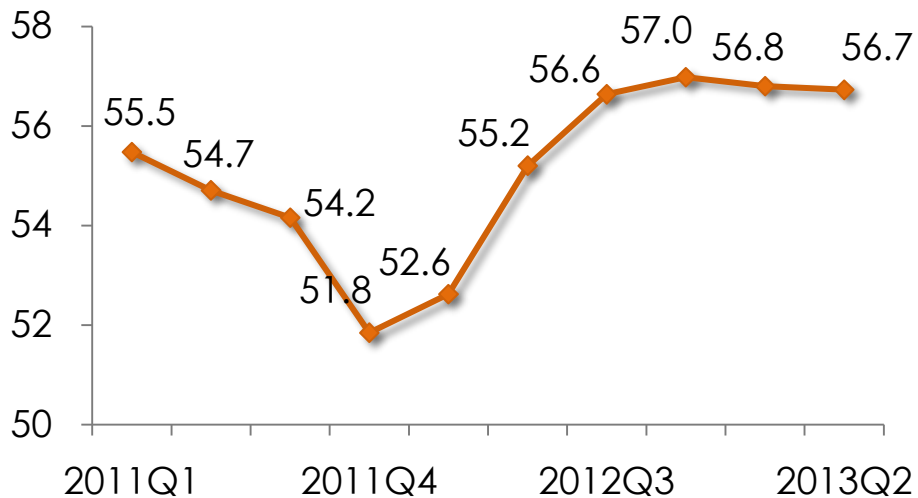


2013年2季度世联购房者信心指数为56.7，较上季度小幅下降0.1，这是进入2013年以来的第二次下滑。尽管调整幅度有限，仍能够显示出购房者对未来半年房地产总体走势的乐观程度有所下降。政策落地不理想、银行资金趋紧、经济和收入增速放缓等都对购房信心产生潜在影响。

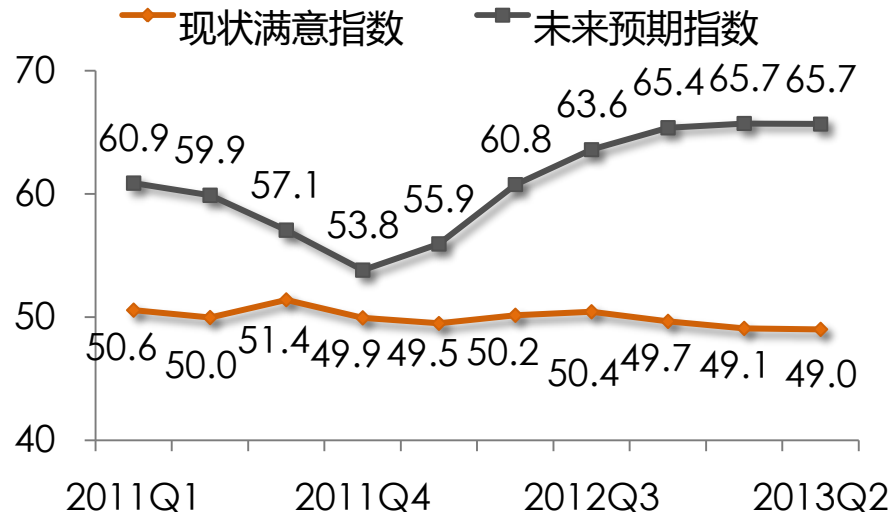


未来房价预期指数有所提升，居住环境满意指数和购房时机预期指数均有不同程度的下降

购房者信心指数变化情况



购房者信心分类指数变化情况



购房者现状满意分类指数变化情况

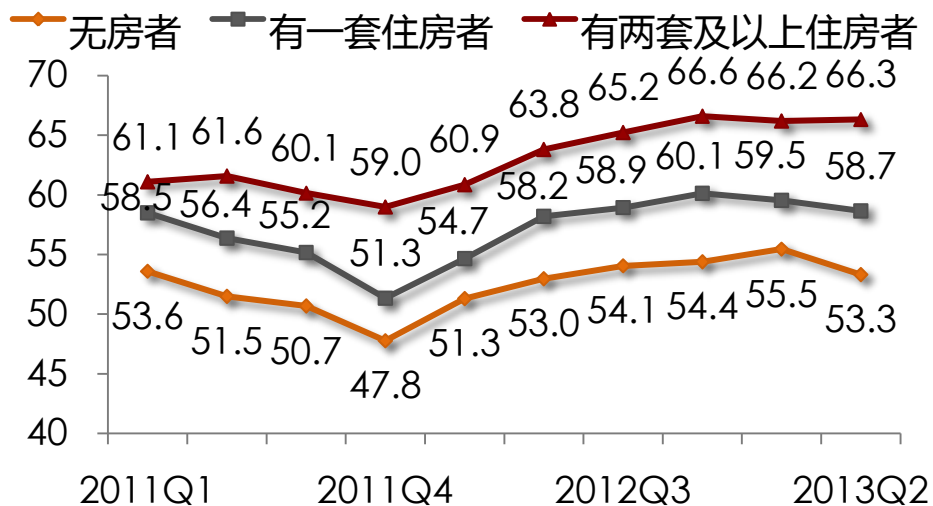


购房者未来预期分类指数变化情况

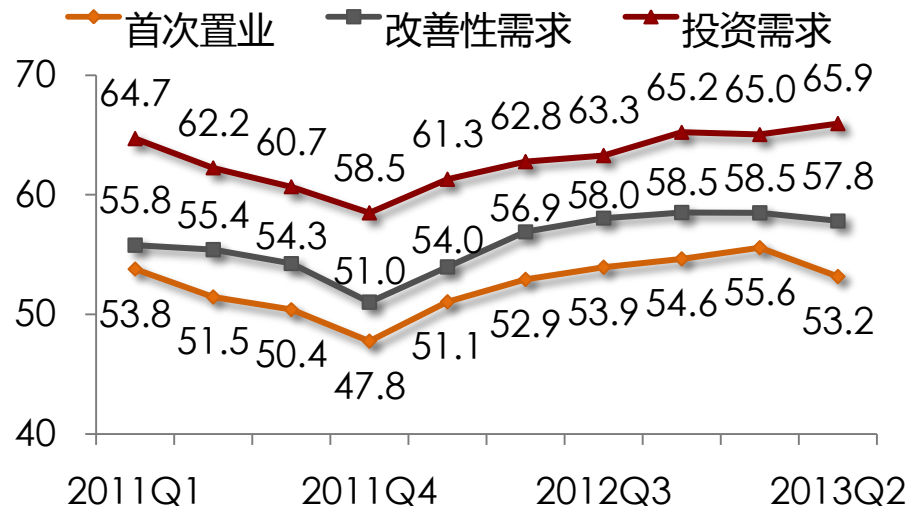


不同类型、不同城市置业者购房信心出现分化，首次置业者和改善型购房者置业信心有所下降，而投资客置业信心有所上升

不同住房套数购房者信心指数变化



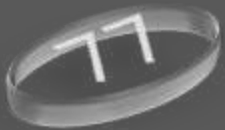
不同置业目的购房者信心指数变化



不同地区世联购房者信心指数变化情况

地区分类	2011Q1	2011Q2	2011Q3	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012Q3	2012Q4	2013Q1	2013Q2
东部一线	51.0	50.9	50.0	47.5	49.6	53.0	54.1	54.2	53.9	54.0(↑0.1)
东部二线	53.6	54.1	53.2	51.8	51.7	54.9	60.8	56.1	56.3	56.0(↓0.3)
东部三线	58.7	55.9	56.5	53.2	55.5	57.6	57.8	58.0	58.6	58.3(↓0.3)
中部二线	57.6	54.3	54.8	50.8	51.4	53.2	58.0	56.0	56.7	57.1(↑0.4)
西部二线	61.5	55.3	55.7	56.8	54.7	56.6	58.8	60.8	58.8	57.4(↓1.4)
中西部三线	57.4	57.8	55.4	54.5	55.5	54.2	56.0	55.9	56.8	58.8(↑2.0)

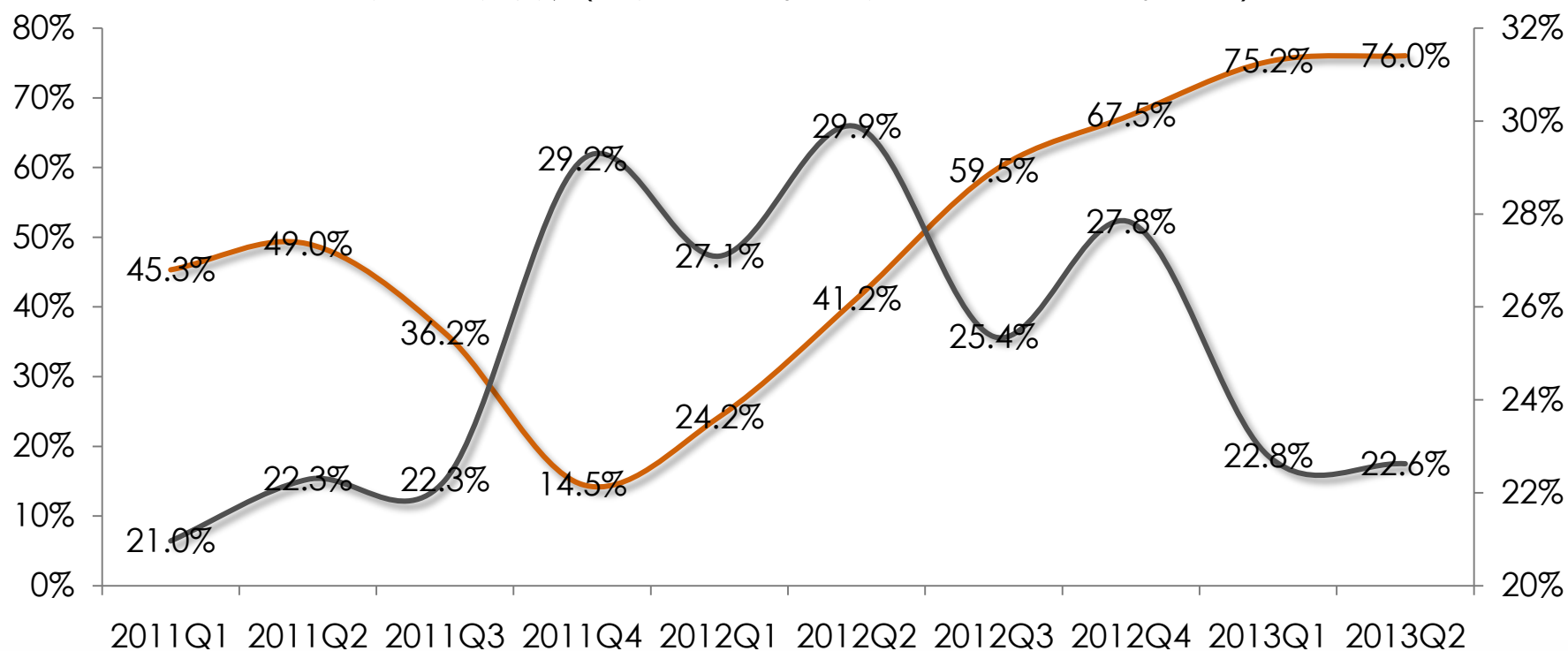
购房者预期趋势变化



总趋势：未来半年，支撑成交量的买方动力明显下滑。价格继续大幅上涨的可能性不大，成交量增速下降是大方向

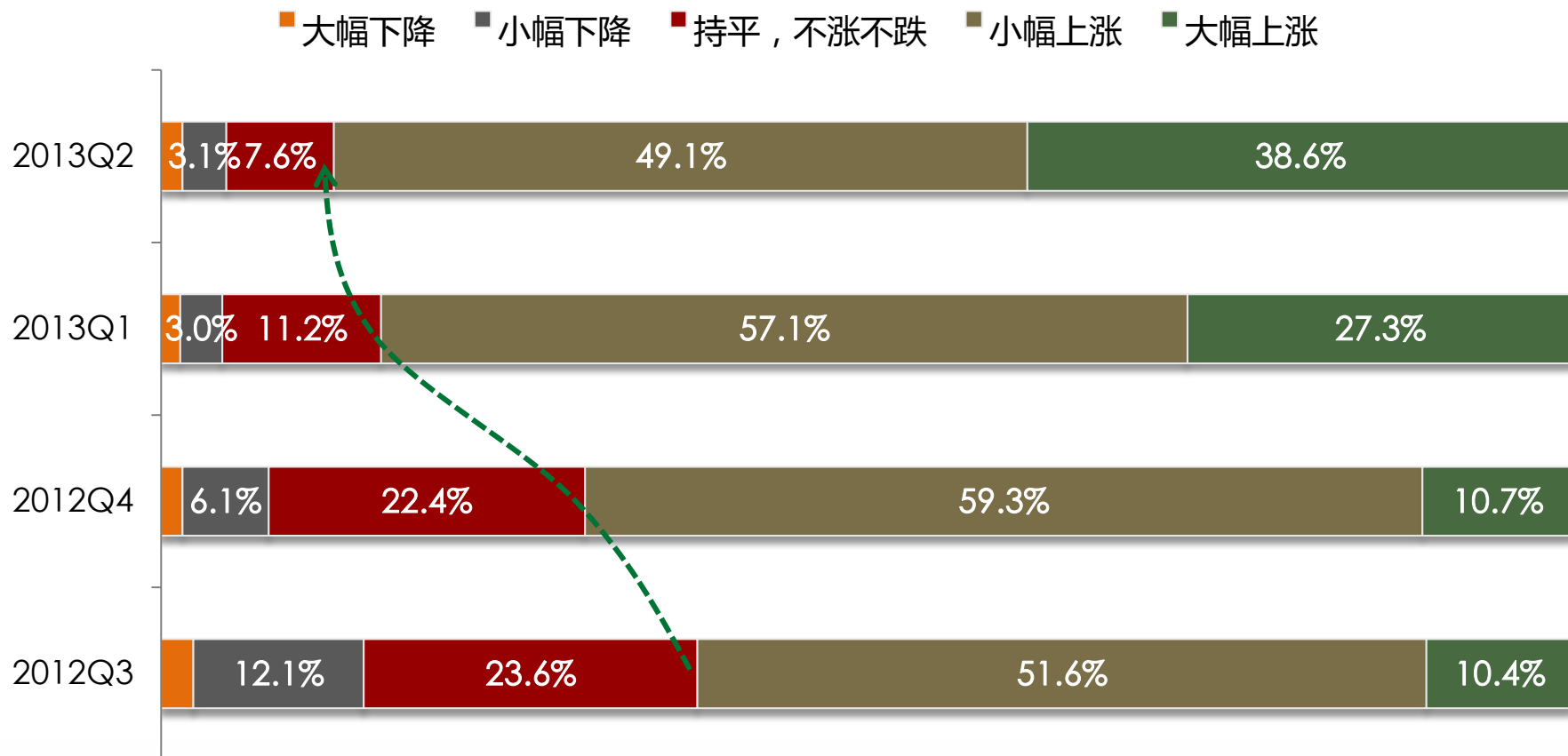
全国购房者对价格和购房时机预期的变化情况

- 价格上涨预期（认为未来半年房价上涨的置业者占比，左轴）
- 购房时机预期（认为未来半年适合购房的置业者占比，右轴）



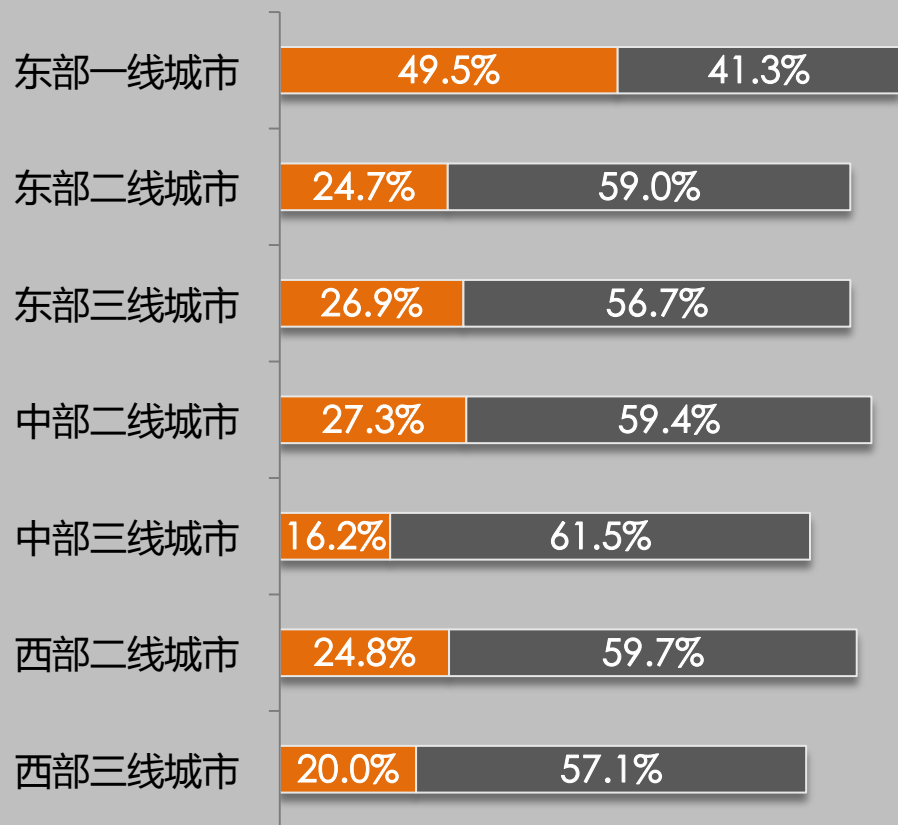
趋势一：与过去半年相比，近九成的购房者认为周边楼盘有不同程度的涨价行为，再创新高但增幅明显放缓

近期全国购房者对周边楼盘价格变动感知（与过去半年相比）



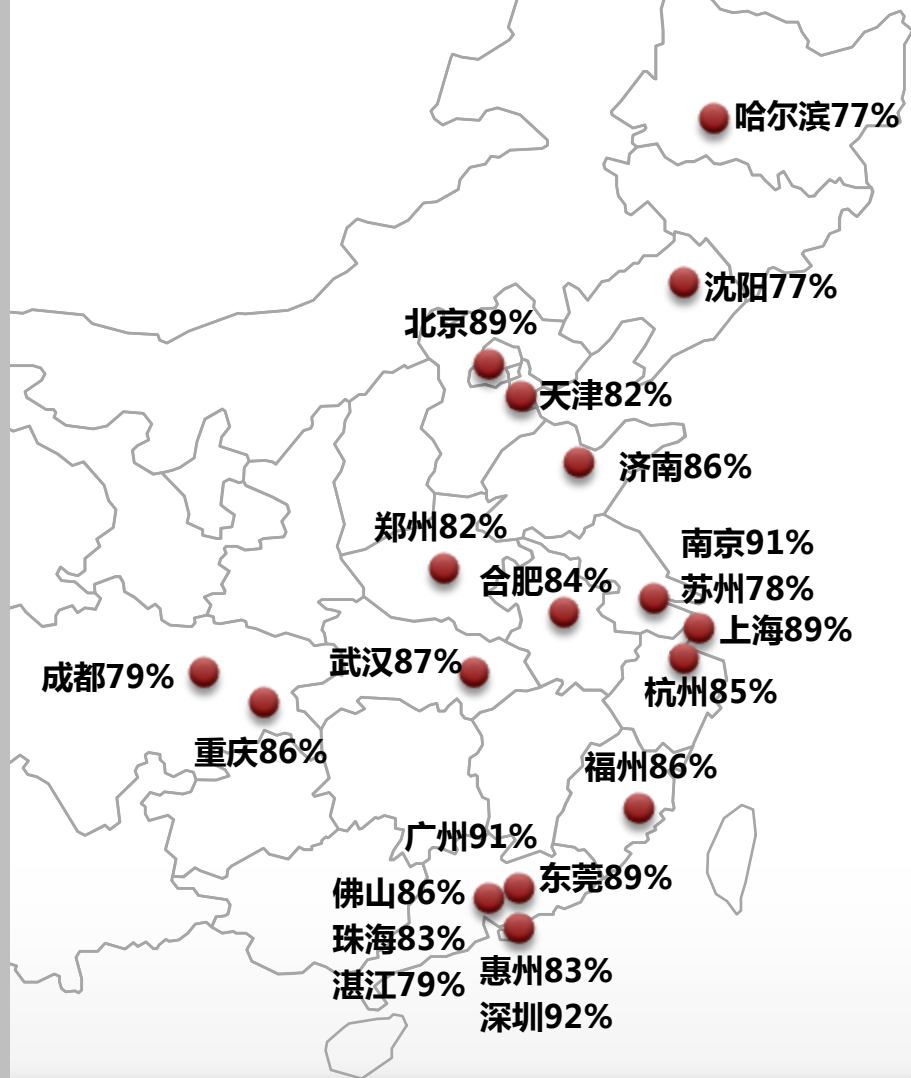
从全国购房者来看，认为当前周边楼盘价格较半年前有所上涨的购房者占比为87.7%，较上季度提升3.3个百分点。其中，认为房价大幅上涨的购房者占比接近四成，创近一年来新高。

不同城市购房者对周边楼盘价格变动感知



- 认为当前房价较过去半年大幅上涨的购房者占比
- 认为当前房价较过去半年小幅上涨的购房者占比

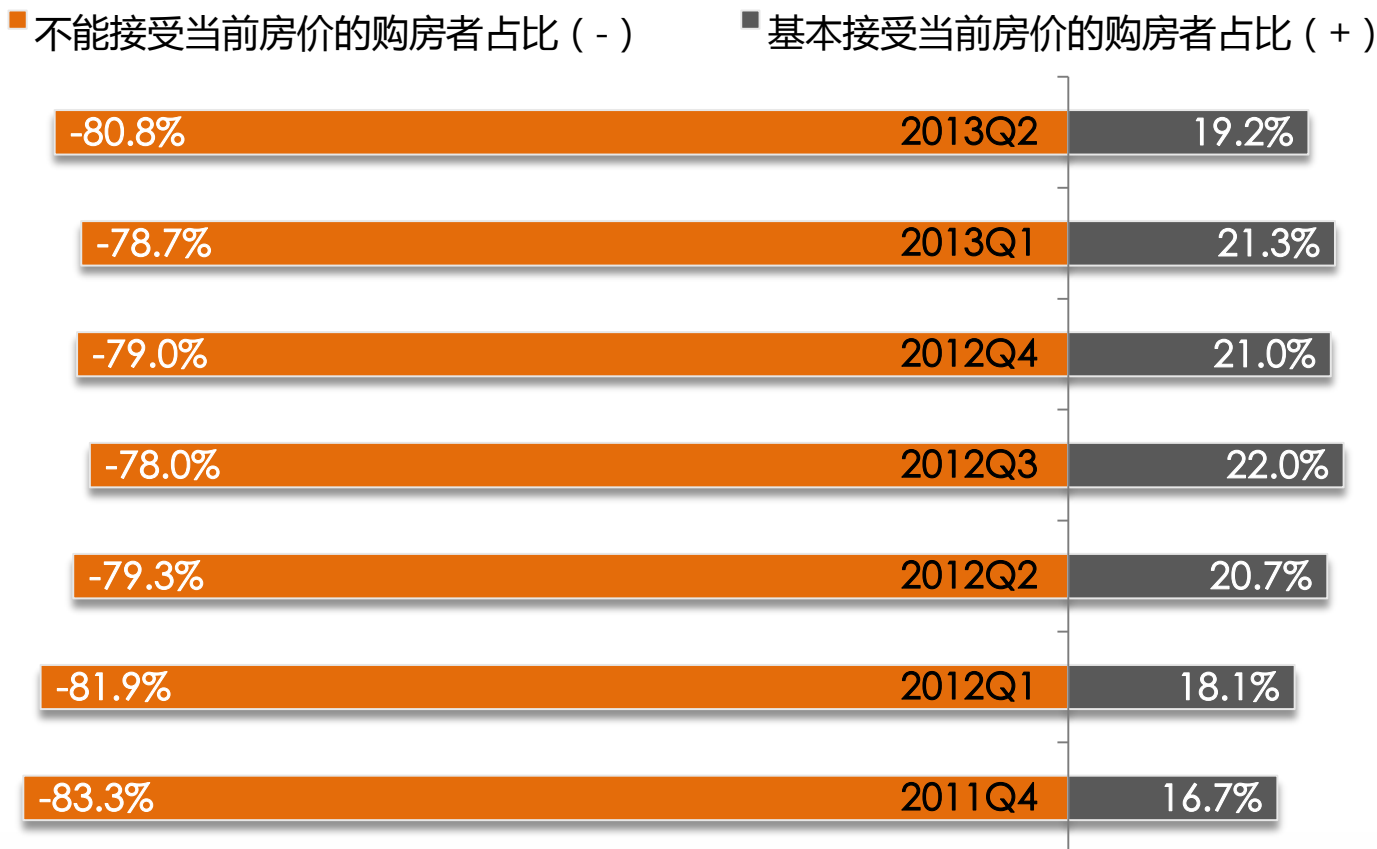
认为房价较半年前有所上涨的购房者占比





趋势二：从全国范围看，表示接受当前房价的购房者占比有所下降

近期全国购房者对当前房价看法的变化



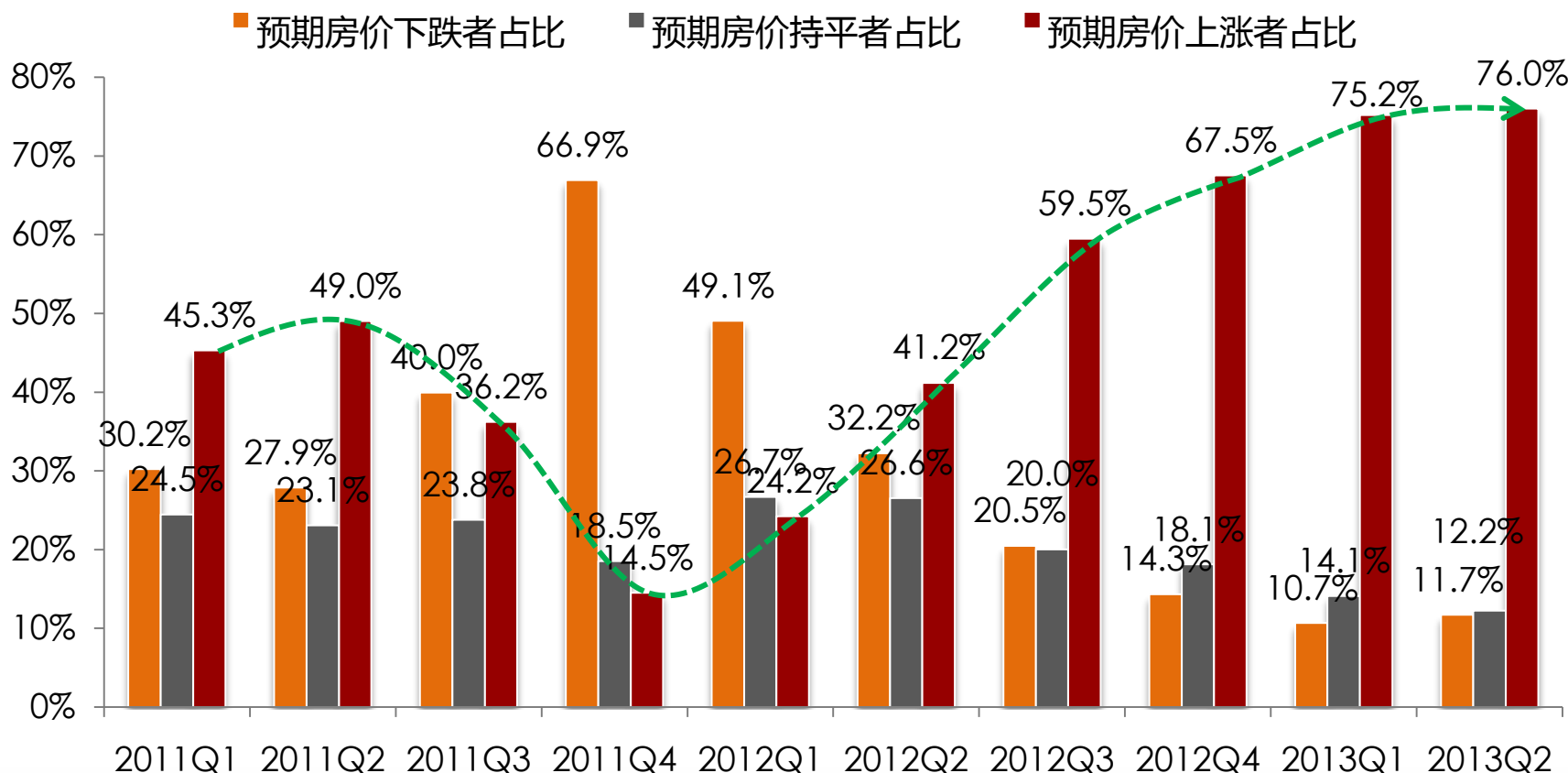
近期持续上涨的房价导致购房者的不满情绪持续上升，2013年2季度，不足两成购房者表示基本接受当前房价，创近一年来新低。





趋势三：超七成购房者看涨未来房价，再创“国八条”以来新高，但增幅明显缓和

近期全国购房者对未来半年房价预期的变化



2013年2季度全国购房者当中，预期未来房价上涨的比例为76.0%，再创调控以来新高。然而，从看涨者占比调整幅度来看，较上个季度仅增加0.8个百分点，增幅持续放缓。

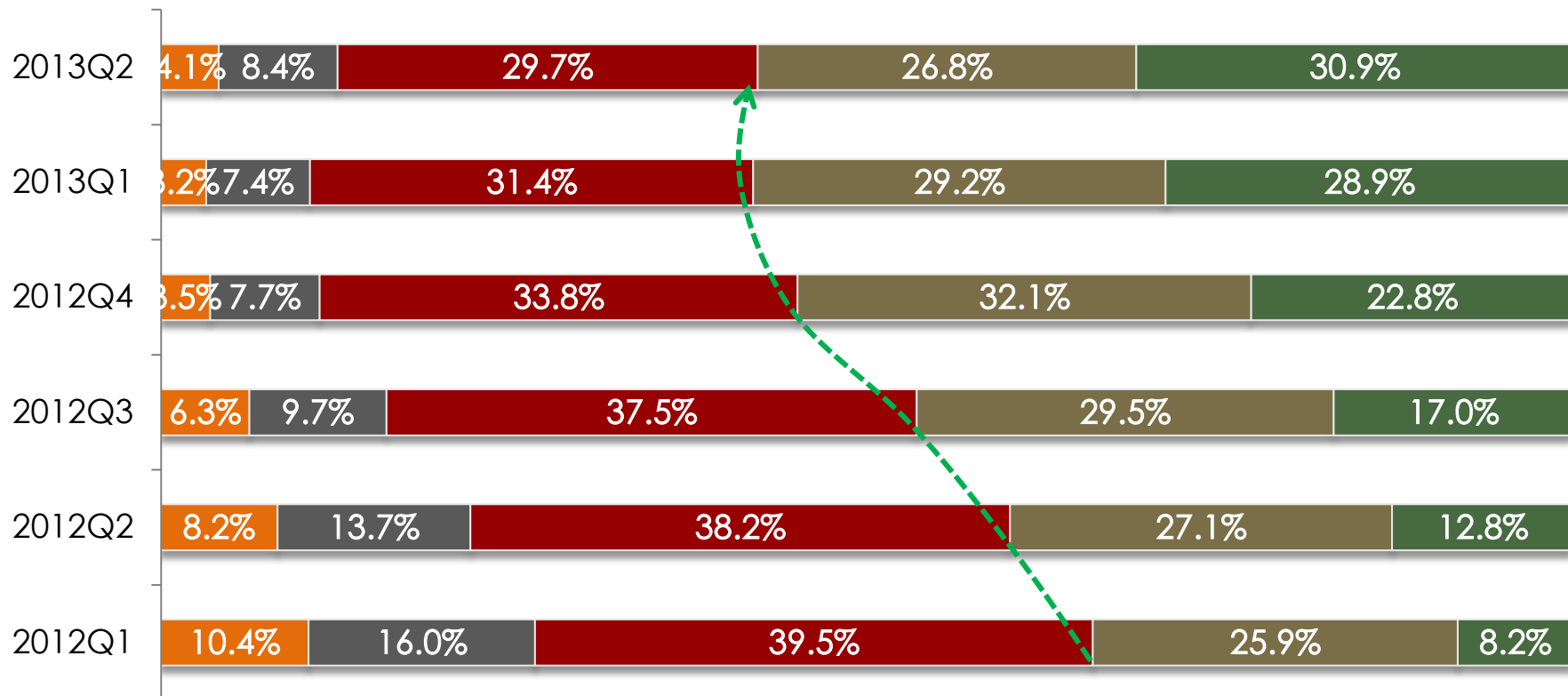




趋势四：预期未来成交量将会继续上涨的购房者比例首次下降

全国购房者对未来半年成交量是否会持续提升的看法

■ 肯定不会 ■ 可能不会 ■ 不好说 ■ 可能会 ■ 肯定会



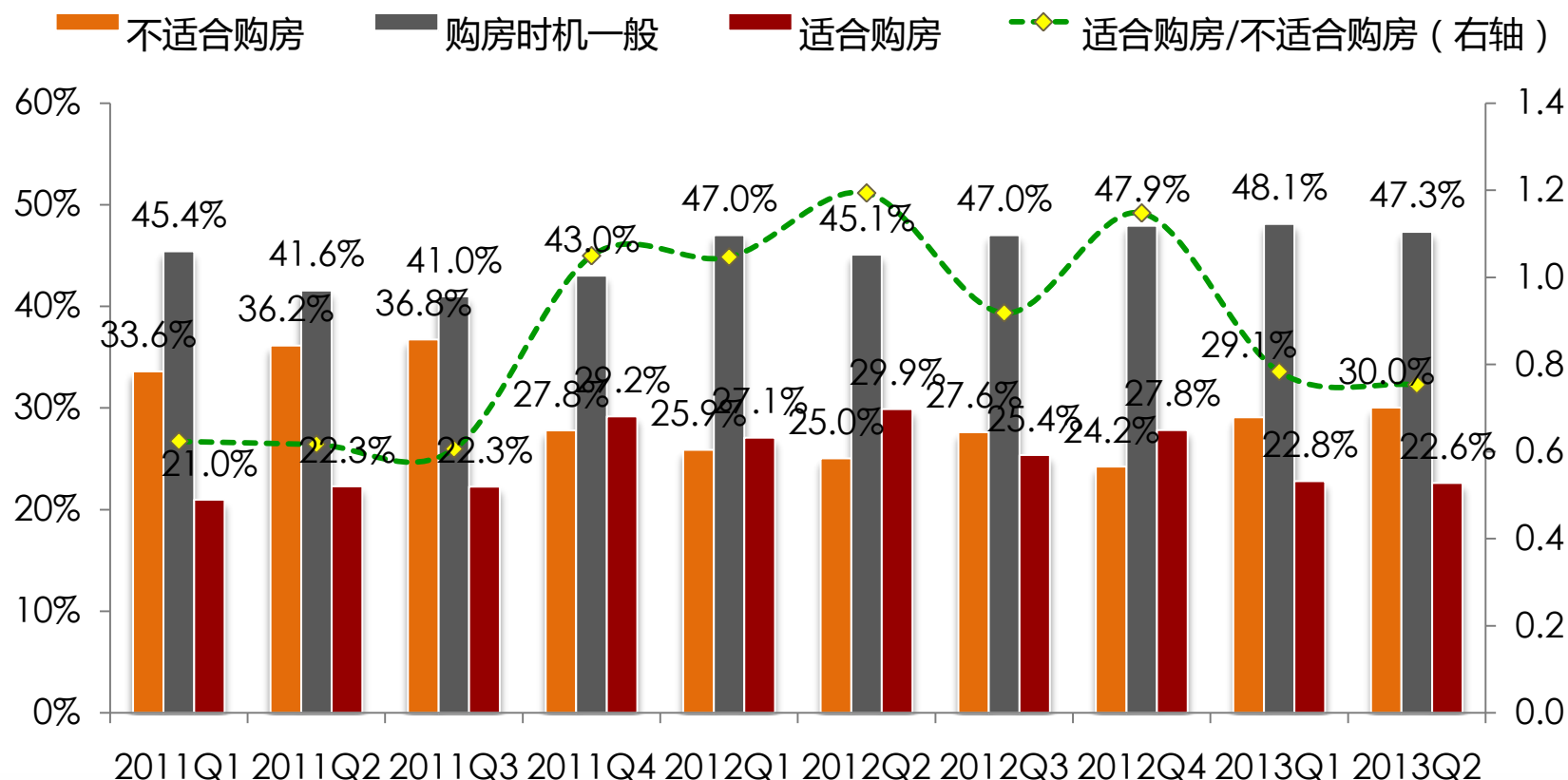
2013年2季度，全国有57.7%的购房者认为未来成交量将继续上升，较上季度小幅下降0.4个百分点，这是近一年半该比例**首度回落**，表明购房者对未来成交量的乐观程度有所下降。





趋势五：在经济形势和房地产调控政策的双重影响下，认为未来半年“适合购房”的购房者比例稳中有降

全国购房者对未来半年购房时机预期的变化



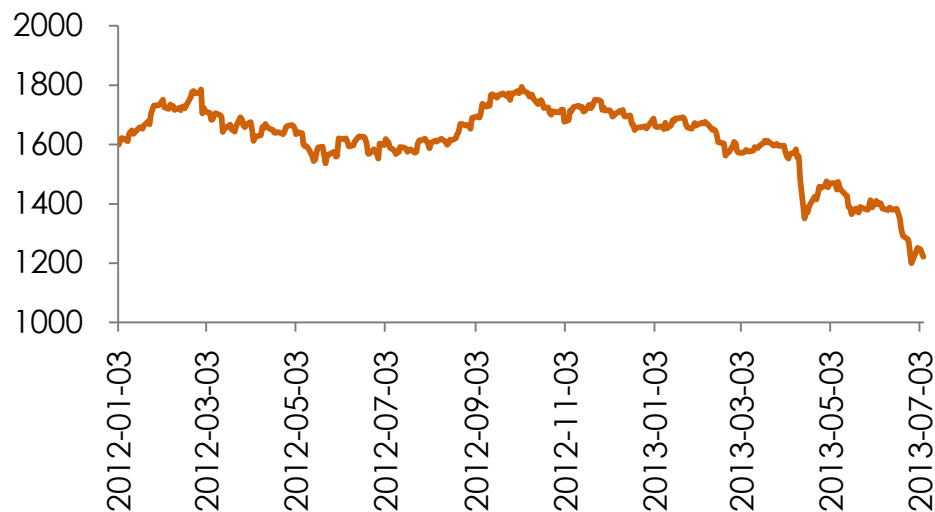
2013年2季度，仅有22.6%的购房者表示未来半年适合购房，较上季度小幅下降0.2个百分点；而表示不适合购房的置业者占比达到了30.0%，较上季度提升0.9个百分点。



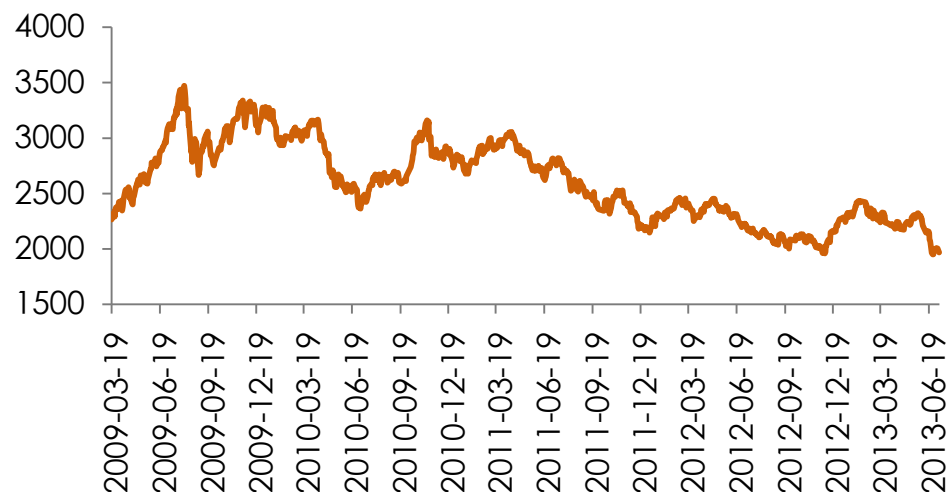


趋势六：由于黄金价格持续下跌，股市低迷，调查显示倾向于投资房产的比例有所增加，倾向与投资股票和黄金的比例大幅下降

期货收盘价:COMEX黄金

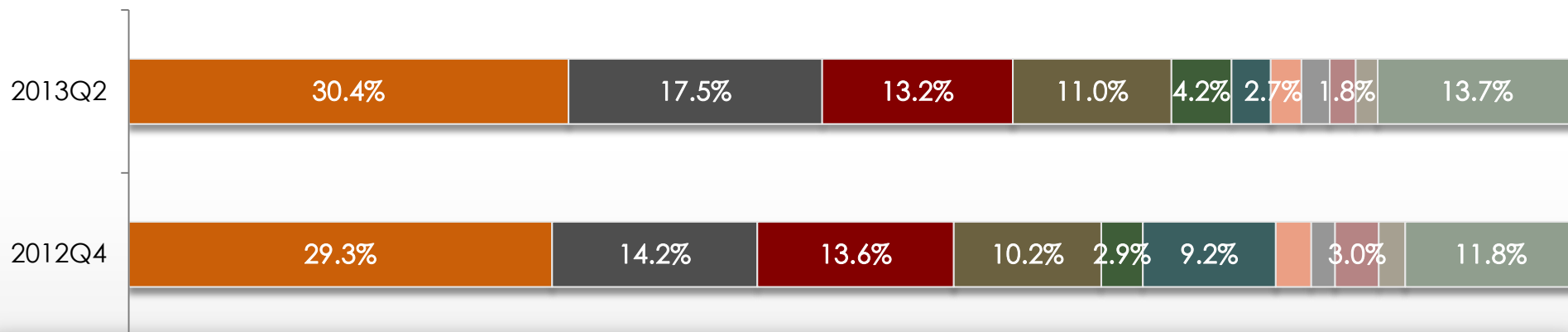


A股上证指数

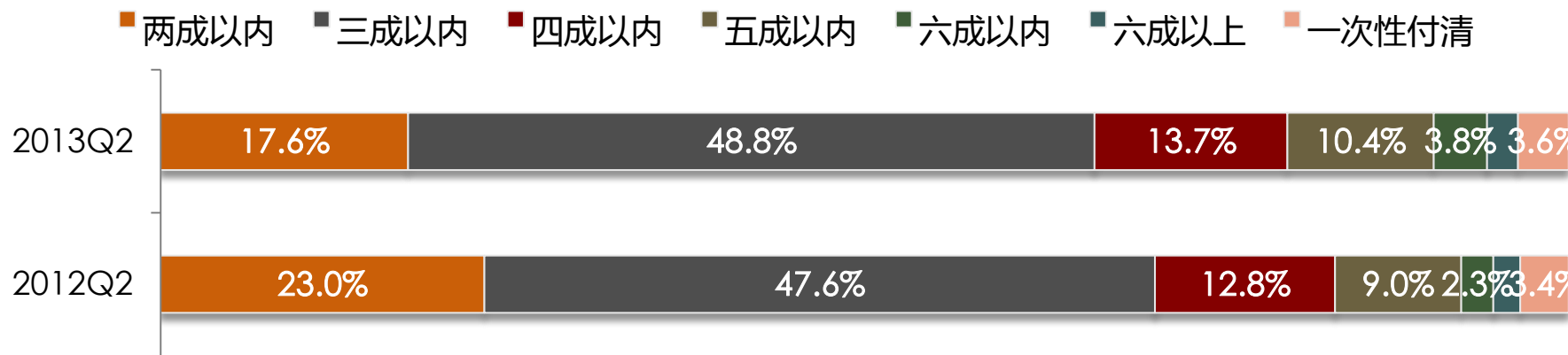


购房者倾向投资方式

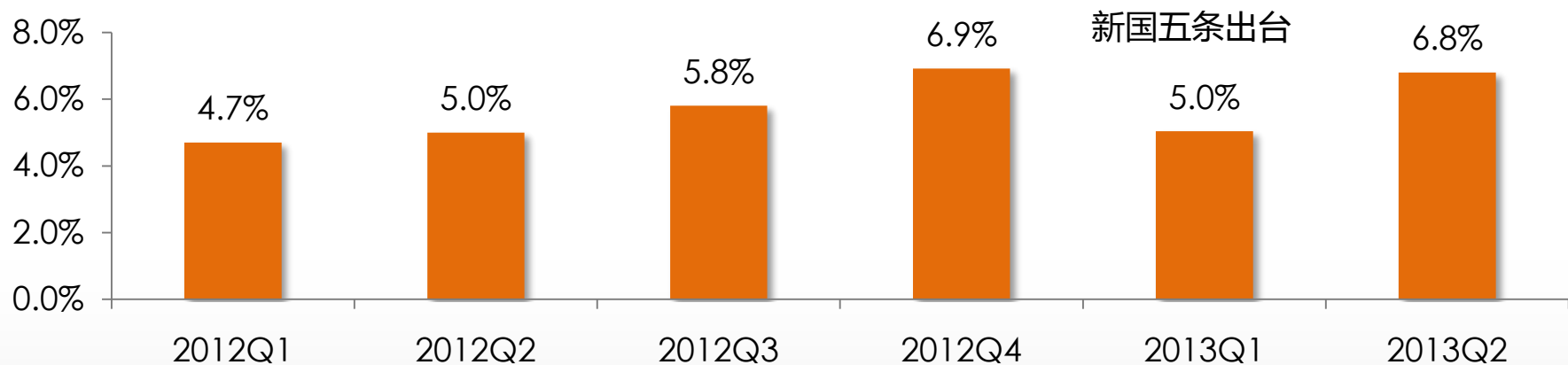
住宅 商铺 定期存款 银行理财产品 股票 黄金 写字楼 基金 活期存款 债券/期货/外汇 其他



购房者能够承受的最大首付款比例变化情况



投资客在受访购房者中所占比例的变化情况

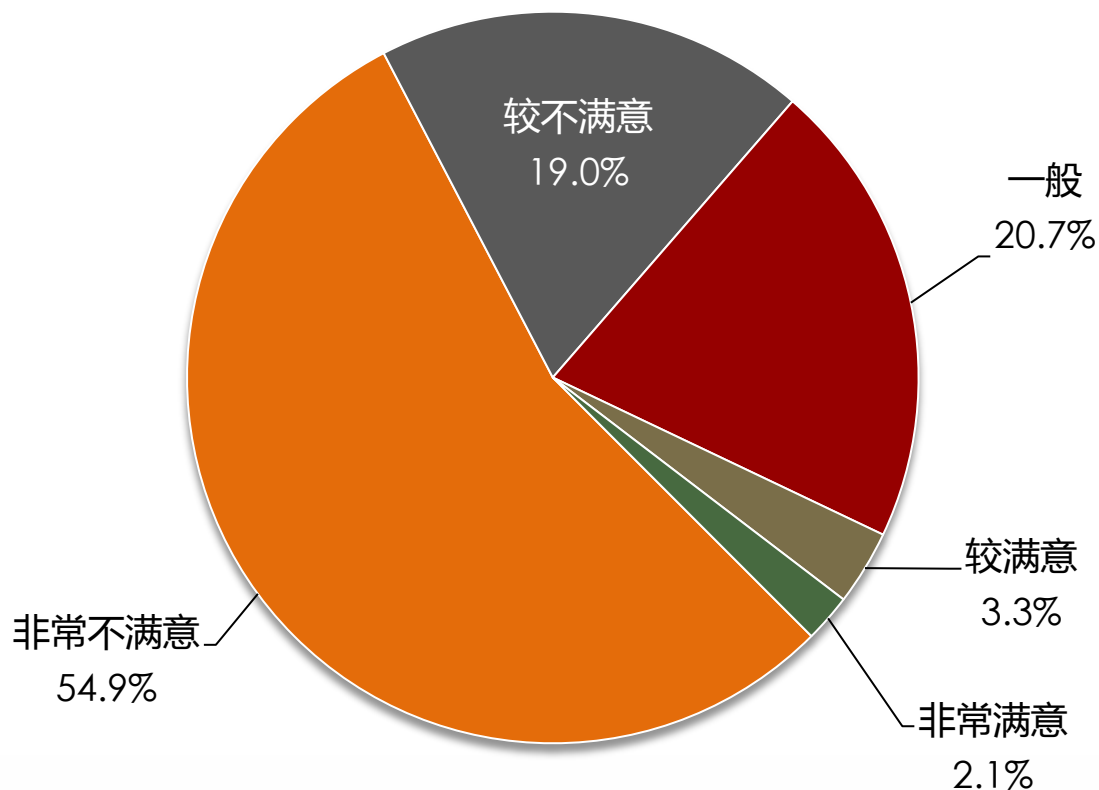




未来政策走势研判



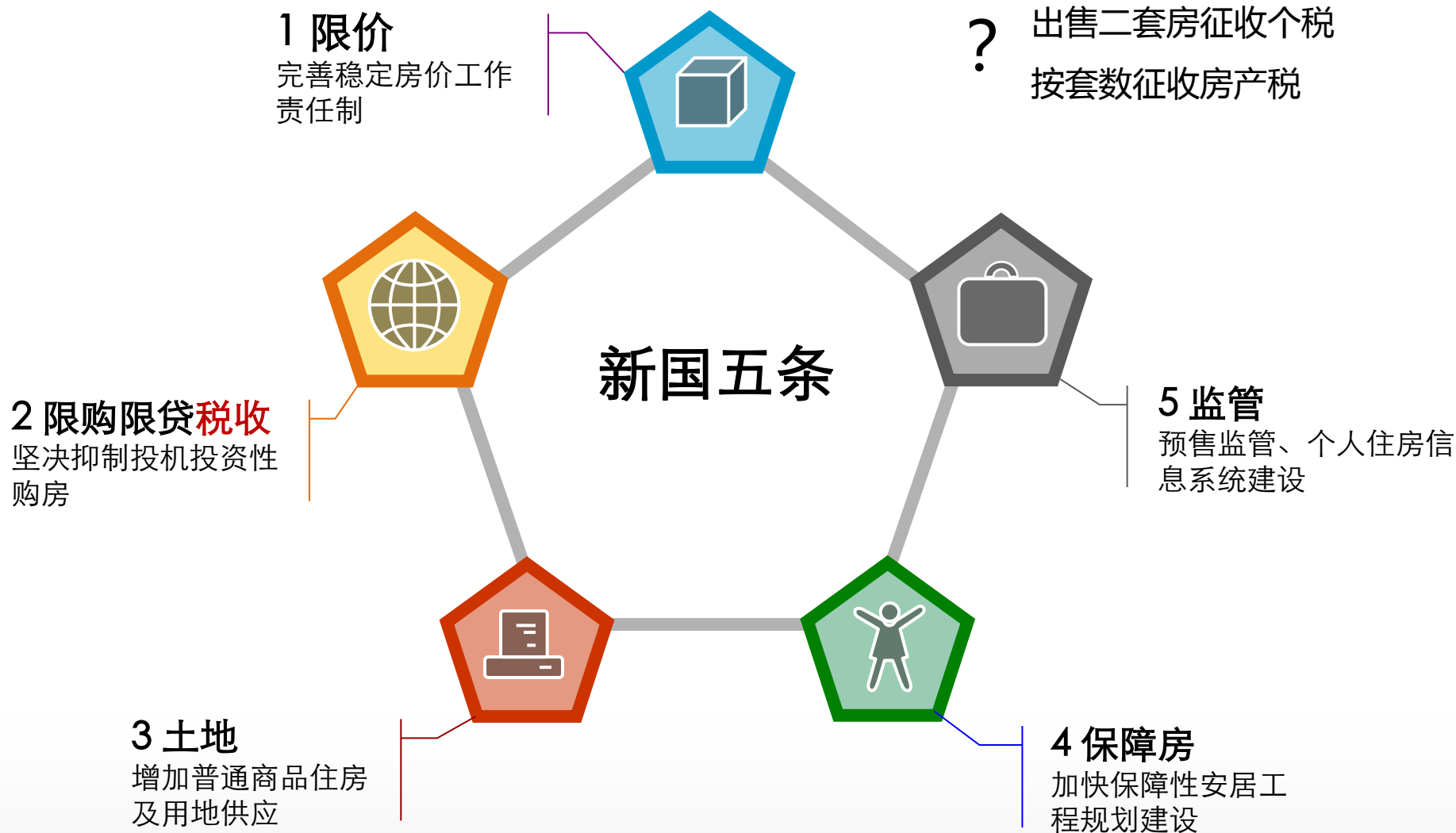
全国购房者对“新国五条”调控效果的看法



“新国五条”出台后，房价仍在继续上涨，除北京外，地方政府并没有严格执行“二手房交易环节征收20%个人所得税”的政策，这些因素引发了购房者的极度不满。

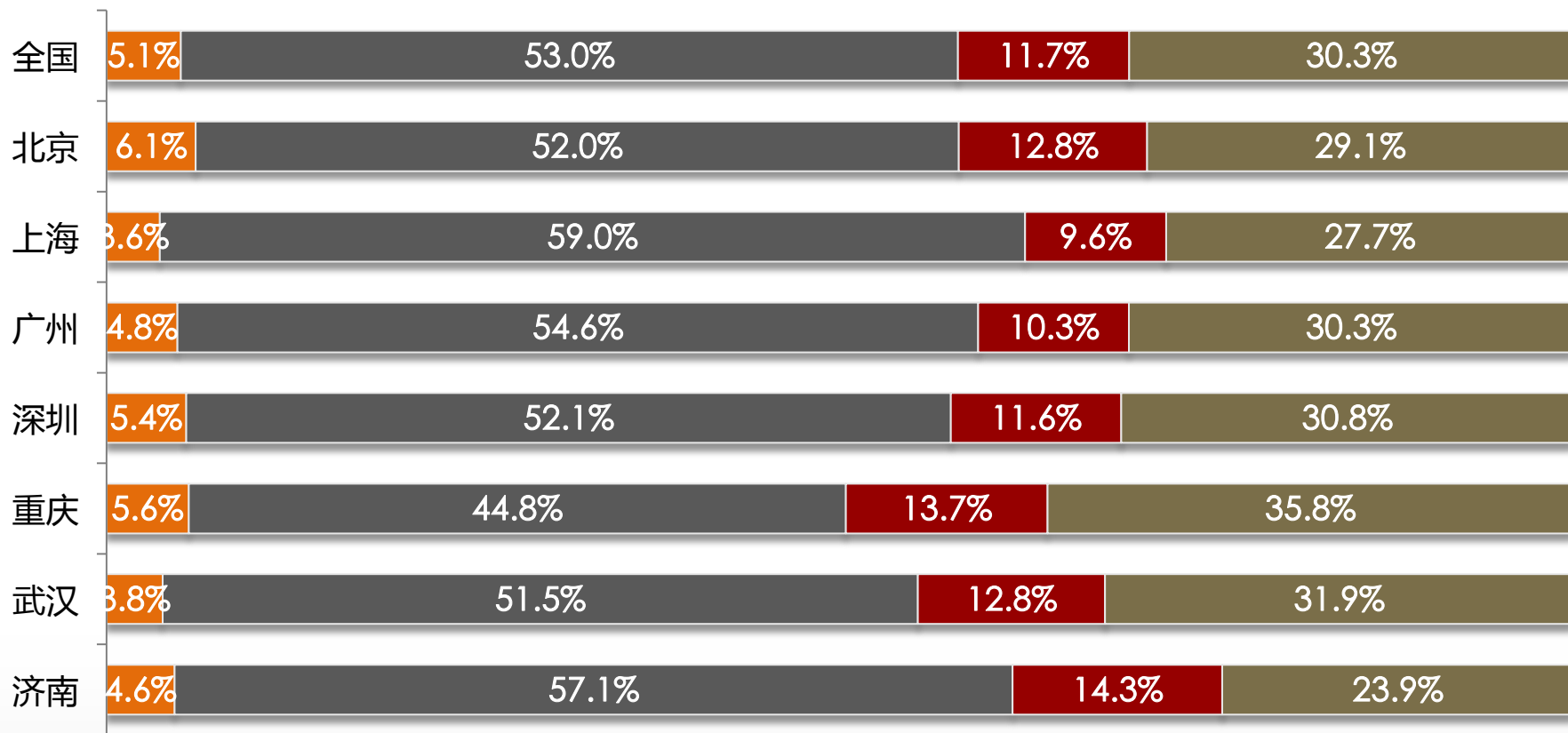


回顾“新国五条”政策，税收政策是亮点，但推进速度存疑



购房者认为对投资投机抑制作用最大的税收政策

- 对出售二手房的房主征收个人所得税 ■ 对拥有多套房产的房主征收房产税
■ 个税和房产税相结合 ■ 二者都不能抑制投资投机



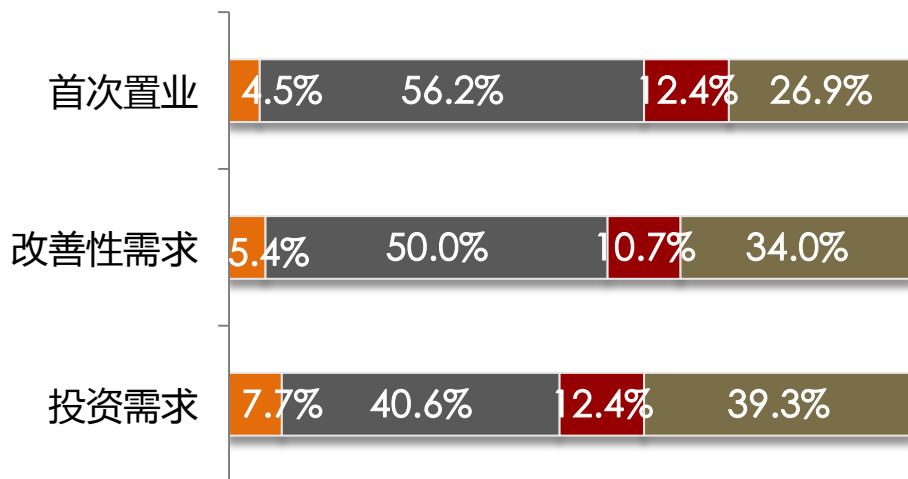
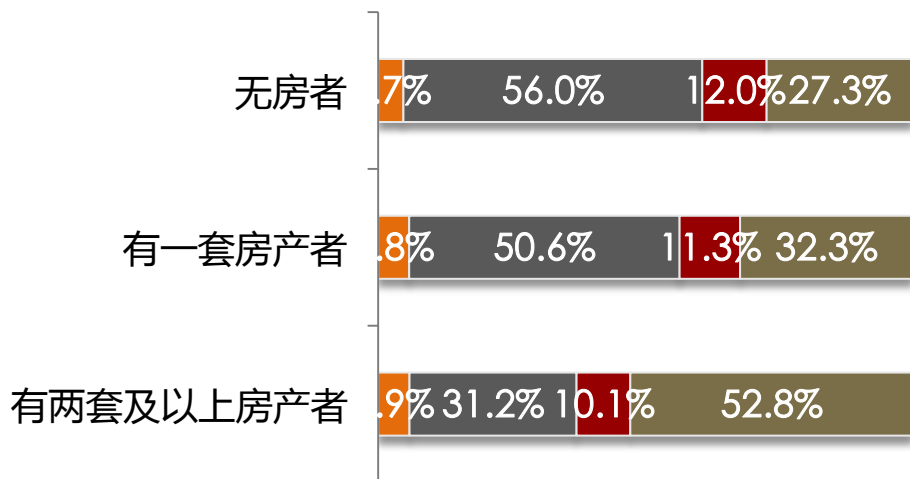


多次置业者、投资客、高收入购房者、大户型置业者更加不看好税收政策的效果，首置群体、中低收入和小户型购买者更加支持房产税

不同房屋拥有套数购房者对税收政策的看法

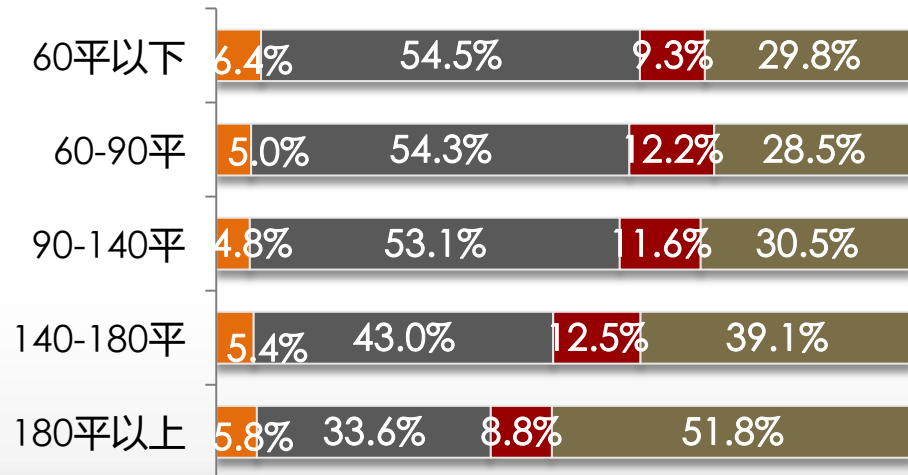
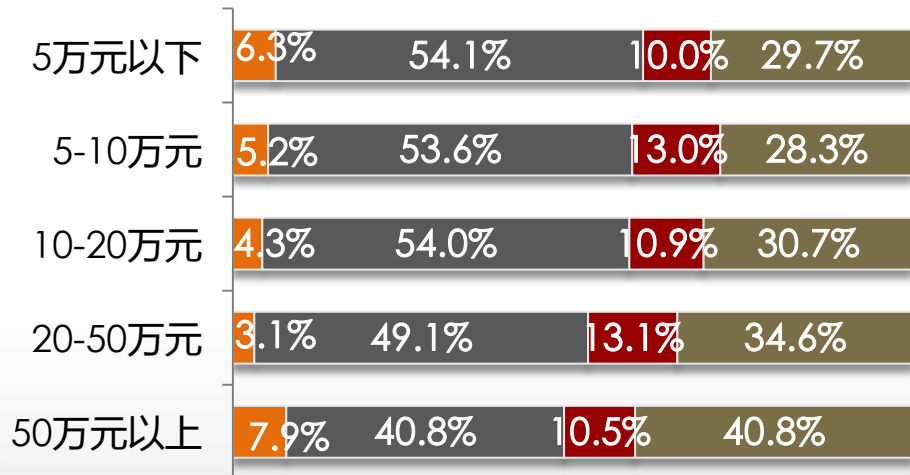
不同置业目的购房者对税收政策的看法

■ 对出售二手房的房主征收个人所得税 ■ 对拥有多套房产的房主征收房产税 ■ 个税和房产税相结合 ■ 二者都不能抑制投资投机



不同家庭年收入购房者对税收政策的看法

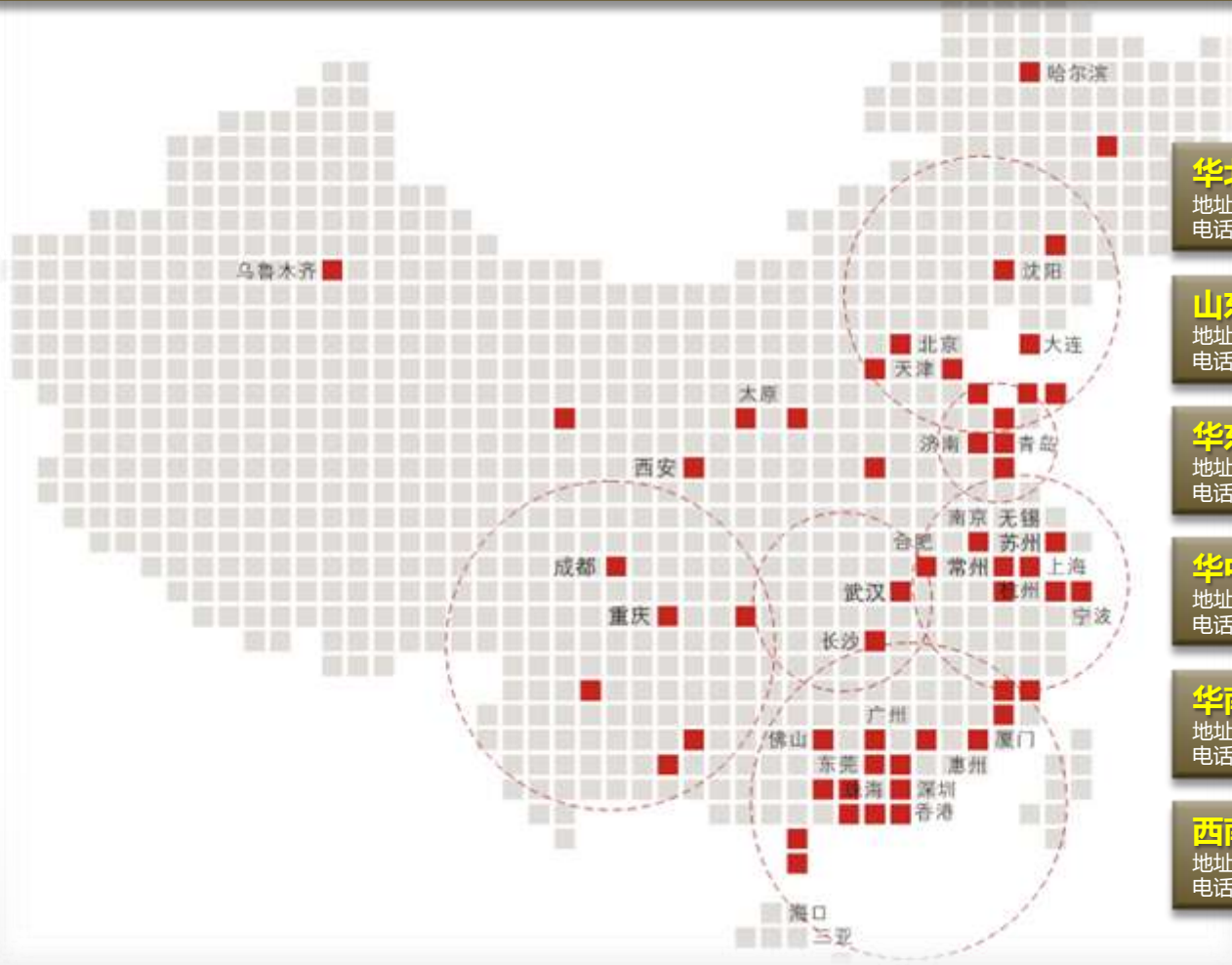
不同置业面积购房者对税收政策的看法





世联地产

成立于1993年，是国内最早从事房地产专业咨询的服务机构。2007年，世联地产整体改制，成立深圳世联地产顾问股份有限公司。2009年8月28日，世联地产在深圳证券交易所成功挂牌上市，成为首家登陆A股的房地产综合服务提供商。经过20年的发展，世联地产现已成为全国性的房地产市场服务提供商。至今，世联地产拥有43家分支机构，已为全国200多个城市的客户、超过3000个房地产项目提供了高品质的房地产综合服务。



华北区域

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号中环世贸C座6层-7层
电话：010-85678000

山东区域

地址：济南市山大路201号创展中心5楼516号
电话：0531-82593600

华东区域

地址：上海市天目西路218号嘉里不夜城大厦第一座3501-3506室
电话：021-31356060

华中区域

地址：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

华南区域

地址：深圳市罗湖区深南东路5047号深圳发展银行大厦13楼
电话：0755-22162800

西南区域

地址：成都武侯区航空路6号丰德国际广场B2座1401
电话：028-85265765





中国房地产市场服务的第一选择

稳健 创新 服务中国