



杨现领：新房复苏为何 不达预期



一季度房地产市场，从我们的微观调查来看，大部分城市新房同比交易量下降幅度都在 30%-50%之间，好一点的城市，如北京，同比下降幅度也有 30%。最差的比如粤港澳大湾区的东莞、佛山、惠州，同比下降幅度是 70%。平均下来，大部分城市在 30%-50%，像 2021 年和 2020 年几个二线核心城市，包括武汉、成都、重庆、西安、合肥、郑州，这些算是新房交易量比较活跃的城市，一季度的环比、同比降幅也是非常明显的。

环比数据来看，新房也没有改善，环比去年四季度，大部分城市还是继续下跌的，也就是说新房交易量继续环比下降，预期恶化，这种状况目前没有得到根本修正，预估下来可能二季度仍在相对较弱的周期，新房市场全面恢复交易量预期要到二季度末、三季度初，我所调研的大部分开发商和中介运营机构，对新房的预期相对来说都是这种情况。粤港澳大湾区可能受到的冲击更大一些，到三季度初才有可能恢复。二线城市可能要到五六月份才开始恢复。我们总体判断整个新房市场交易量全面恢复要到下半年了。

企业经营有它的逻辑，比如说从销售回暖到投资回暖，销售端到投资端要形成一个传导有时间差，如果说下半年才开始形成比较好的销售回暖、销售周期，今年的投资就会受到比较大的影响。因为开发商下半年的投资是准备明年的货量，跟明年的业绩相关，所以这个时候他的急迫度没有那么强。而上半年受制于销售量很差的情况，开发商就没有动力拿地。所以，全年投资压力还是比较大的，因为上半年整个销售量不好，对投资有负面

冲击，下半年销售量即便好转，对投资带来的效应也要延缓到明年初。

我跟一些开发商企业交流时，他们关于房地产投资之所以不乐观，有几个重要的原因：

第一个原因是存量，因为很多项目、很多有问题的企业，包括碧桂园、恒大、融创，这些项目存量项目的出清还在过程之中，没有明确的进展。这些企业把项目拿出来卖掉，或者重新打包销售才能形成下面的投资和施工，但是现在项目出清过程是比较弱的，拿出的项目要么比较差，要么好的项目定价比较高，来来回回达不成共识。我们看到开发商陷入所谓的债务危机，但是项目出清进展并不顺利，从去年到现在一直还处于拉扯和博弈过程当中，这种情况下对投资形成的效应显然还是比较负面的。项目本身的出清需要时间，这影响了整个存量项目带来的施工过程。

第二个，基本上新增的项目是按销定产，按照销量搭配投资。以前开发商乐观的时候，一个项目三期同开、四期同开，而现在基本上是卖一期开一期，一点点开，细水长流，基本上不会提前预备货值、预备货量，整个开发商的投资预期相对来说比较谨慎。我调研的基本上还是情况比较好的企业，所谓的“七龙珠”，就是今天市面上相对稳健的七个企业，包括保利、万科、招商、龙湖、中海、华润、旭辉等，即便是这些目前资金流状况都比较好的企业，对新开工的节奏都是比较谨慎的，核心是因为他们对于市场什么时候触底、什么时候反弹，这个节奏目前判断不清楚，所以总体上会采取比较保守的开工节奏。

第三个原因是拿地方面。现在开发商对拿地是不乐观的，虽然地方政府在保证金、在土地价格上都有一些改善，但是现在的土地拍卖市场，开发商抢地的氛围不足，因为预期较差，基本上只有少数优质地块才可能卖掉。以往地方政府出售土地是瘦肥搭配，但是现在是对少数优质地块大家可以抢一抢，大部分地块都无人问津，形不成抢地的氛围。所以现在开发商在土地市场上的策略就是减量拿地，全国大部分城市的土地市场相对来说还是比较弱的。这些情况短期内可能很难得到比较本质的改变，因此，这三类投资要得到实质性的恢复，有一个前提条件，就叫新房市场的交易量恢复。

我之所以对新房交易量的回暖持相对比较乐观的态度或者是观点、预期，核心原因还是因为整个中国房地产市场已经进入新的发展阶段。我们看到的很多城市新房交易量之所以起不来，核心不是没有需求，而是因为需求被二手房市场所吸引。原因很简单，像成都、郑州、武汉这样的二线城市，二手房占比达到 50% 左右。成都二手房交易量一年有 11 万套，新房交易量一年有 13 万套，这种情况下，如果大家预期到新房项目未来的交付可能有烂尾等风险，这种需求就会提前在二手房市场释放。所以我们看到 3、4 月份，即便到现在没有疫情的冲击，大部分城市二手房市场复苏的程度要明显快于新房，原因不光是二手房市场已经是一个比较庞大的互联互通的市场，而是新房市场跟二手房市场互联互通，需求在中间相互联动。

很多专家说未来住房需求是存在的，我也认同这个观点，但是未来的

需求即便存在，它对供给侧所形成的影响也是不一样的。今天我们有二个供给，一个是二手房的供给，一个是新房的供给，而过去只有一个供给，就是新房开发商的供给，这也是为什么土地财政、以土地谋发展这种运营策略在未来有可能会弱化，甚至低效运营的原因。供给侧已经形成两个供应主题，新房的供应量，每年大概 1000 万套，但是二手房供应量每年全国有五六百万套，形成了两个并驾齐驱的、相对来说都比较大的市场。在这种情况下，地价形成机制、城市发展逻辑和以土地谋发展本质上都会有很底层的变化，原因是需求变了，需求所对应的供给结构变了，这也是我们在微观看看到新房复苏不达预期的主要原因之一，就是因为在今天的债务危机这种情况下，大家对新房市场预期比较悲观，很多需求在二手房市场释放，尤其二手房市场供应相对来说更加多元化，在同一时间点，在售的新房项目和在售的二手房库存量相比，二手房库存远远大于新房库存。今天任何一个二线城市的二手房库存量基本都在 15 万-20 万套。我说的是二手房供应库存，二手房的库存实际上为很多潜在的买房者提供了非常多元化的、一定程度上甚至性价比更高的选择。目前我们调研的大部分城市，包括北京，今天挂牌价和成交价之间的方差大概是 10-15 个百分点，也就是说业主在卖房子的时候普遍房价降幅在 10 个百分点左右。这种降幅比新房降得快，而且二手房可选项目也多，所以形成了这两种市场。

以上是市场的情况，下面围绕新阶段房地产平稳健康可持续发展这个主题，分享一下我的简单思考。

第一个是新阶段，到底整个中国房地产市场处于什么样的发展阶段？

我觉得新阶段有这么几个含义：

第一个新阶段，整个中国正在进入业主主导的阶段，背后的指标叫业主住房自由率，已经超过 60%，在很多城市甚至超过 70%、80%，从美国、日本、西欧这些国家住房发展的历史来看，一旦一个国家的业主住房自由率超过 50%，基本上就形成一个业主社会，业主社会的形成对整个需求、供给、杠杆的运营机制都会产生非常大的影响。比如，北京是全国第一个率先进入业主社会的城市，70%—80%的业主都有一套或者两套房子，他们的住房购买力就不再仅仅取决于杠杆、不再取决于现金，而是取决于手中的房产，所以北京的房价居高不下。到今天为止，北京房价套均价格 520 万，一直在涨，原因不是北京人有钱，而是北京人有房，很多人会卖掉一套去买一套，甚至卖掉两套买一套，这种购买力的置换所带来的房价的支撑力是很强的。他们对房贷的需求没有那么明显，这就是为什么放松利率、放松首付比例，或者放松贷款的条件，一定程度上对很多住房市场的刺激没有那么重要，没有那么大的推动作用。北京是全国房价最高的城市，北京也是贷款比例最低、首付对行业依赖度最低的城市，原因是北京进入到

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41436

