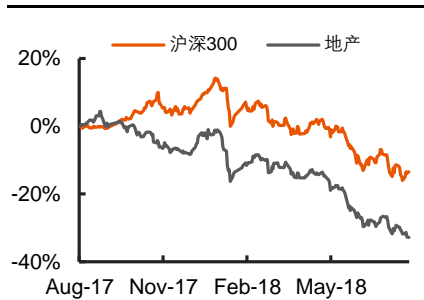


## 城市草根调研系列报告之七：厦门篇

## 严调控量缩价调，市场信心有待恢复

## 强于大市（维持）

行情走势图



## 相关研究报告

《城市草根调研系列报告之六：杭州篇\*  
政策持续加码，市场远好于 2014 年》  
2016-11-21

《城市草根调研系列报告之五：成都篇\*  
楼市蠢蠢欲动，补涨已在路上》  
2016-09-22

《城市草根调研系列报告之四：厦门篇\*  
调控立竿见影，年内或量缩价稳》  
2016-09-19

## 证券分析师

**杨侃** 投资咨询资格编号  
S1060514080002  
0755-22621493  
YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

## 研究助理

**郑茜文** 一般从业资格编号  
S1060118080013  
ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **调控持续加码，楼市步入调整通道：**受调控加码影响，2017 年二季度来厦门楼市逐步降温。2018 年上半年一手住宅成交 58.7 万平，同比下降 30%；二手房成交萎缩更加明显，2018 年上半年季均成交较 2017 年下降 50.4%，与一手住宅比值由 2017 年的 189%跌至 121.5%。随着成交萎缩，房价亦步入调整通道，厦门二手住宅房价连续 16 个月负增长，新房由于限价相对稳定。截止 2018 年 6 月，全市一手商品住宅未售库存 238 万平，去化月数达 27.7 个月，较 2016 年低点（5.2 个月）大幅回升。在政策难以松动的背景下，预计短期楼市仍难有明显起色，但考虑二手房价已有所调整，预计后续房价将趋于平稳。
- **各区楼市普遍降温，整体供应充足：**岛内由于土地供应少新盘较少，近年来成交占比持续下滑。2018 年上半年岛外四区总成交 50.5 万平，占全市总成交的 85.9%，较 2017 年全年提升 1.9 个百分点，考虑到近年来厦门土地出让主要集中在岛外，预计未来岛外四区仍将是厦门新房成交主要集中地。从房价走势来看，各区房价均呈现一定程度调整，其中思明、翔安、海沧区二手房价较 2017 年 8 月分别下跌 11.6%、10.4%、8.6%，跌幅靠前。从供需比来看，集美、思明区 2018 上半年供销比达 2.4、1.6，翔安区 2017 年供销比达 2.1，整体供应相对充足。在供给稳定、需求缩量的背景下，预计后续开发商去化率仍将持续承压。
- **土地市场降温，供应向岛外倾斜：**楼市降温带动土地市场回落，2018 年上半年厦门商住用地成交建面 42.2 万平，同比下降 30%；平均楼面均价 25309 元/平，较 2016 年高点下降 12%，开发商拿地趋于理性。从溢价率来看，2018 年 6 月宅地成交溢价率 2.4%，较 2016 年同期下降 170.3 个百分点，底价成交已成为主流。在新房限价、市场降温环境下，2016 年高价地盈利空间有限甚至面临亏损。分区域来看，岛内由于土地稀缺加上开发充分，近 3 年土地成交持续向岛外倾斜。2018 年上半年岛外四区土地成交 107.1 万平，远高于岛内的 19.3 万平米。
- **楼盘调研小结：楼市回归理性，年内或量缩价稳：**1) 2017 年来持续调整，二手房价格冲击更大。2) 项目去化率较低，市场普遍信心不足。3) 市场库存较高，地价有所回落。4) 限购及观望情绪升温，外地客占比大幅下降。4) 首套基准利率为主，2 套利率上浮 10%。5) 限价限购执行较严。
- **风险提示：**1) 目前按揭利率连续 19 个月上行，置业成本上升或带来购买力恶化风险进而影响行业销售表现；2) 2018 年将迎来房企偿债小高峰，若销售回款亦恶化，且银行信贷依旧偏紧，不排除部分中小房企面临资金链风险；3) 考虑多地实现限价政策，若限价无法突破，由于地价成本抬升，将导致板块未来利润率下滑风险。

股票名称	股票代码	股票价格 2018-08-31	EPS (元/股)				PE (倍)				评级
			2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E	
天健集团	000090.SZ	5.87	0.37	0.5	0.69	1.48	15.9	11.7	8.5	4.0	强烈推荐
招商蛇口	001979.SZ	18.00	1.21	1.55	2.0	2.57	14.9	11.6	9.0	7.0	强烈推荐
万科 A	000002.SZ	24.05	1.9	2.54	3.32	4.11	12.7	9.5	7.2	5.9	强烈推荐
保利地产	600048.SH	12.28	1.05	1.32	1.71	2.18	11.7	9.3	7.2	5.6	强烈推荐
金地集团	600383.SH	9.15	1.4	1.52	1.85	2.13	6.5	6.0	4.9	4.3	强烈推荐
新城控股	601155.SH	25.95	1.34	2.67	3.84	5.17	19.4	9.7	6.8	5.0	强烈推荐
世联行	002285.SZ	6.12	0.37	0.49	0.57	0.7	16.5	12.5	10.7	8.7	推荐
宋都股份	600077.SH	3.04	-0.15	0.12	0.19	0.25	-20.3	25.3	16.0	12.2	推荐

# 正文目录

<b>一、调控持续加码，楼市步入调整通道</b>	<b>5</b>
1.1 从限贷限购到限售，调控持续加码	5
1.2 调控立竿见影，市场量缩价调	5
1.3 库存持续攀升，去化周期处于高位	8
<b>二、首置首改为主流，市场集中度高企</b>	<b>9</b>
2.1 首置首改为主流，二手房中小户型占比更高	9
2.2 市场集中度高，全国及本土房企平分秋色	10
<b>三、各区楼市普遍降温，供需比维持高位</b>	<b>12</b>
3.1 岛外成交占比持续提升	12
3.2 市场整体趋冷，二手住宅价格普遍回落	13
3.3 整体供应充足，供需比维持高位	13
<b>四、土地市场：土拍降温，岛外仍是供地主力</b>	<b>14</b>
4.1 土拍降温，前期高价地承压	14
4.2 土地成交持续向岛外倾斜	16
<b>五、人口吸附能力较强，房价收入比处于高位</b>	<b>16</b>
5.1 经济快速增长，旅游业持续繁荣	16
5.2 人口稳步净流入，房价收入比处于高位	18
<b>六、开发商及楼盘调研小结：楼市回归理性，年内或量缩价稳</b>	<b>19</b>
6.1 开发商及楼盘调研小结：楼市回归理性，年内或量缩价稳	19
6.2 部分楼盘实地调研情况	19

## 图表目录

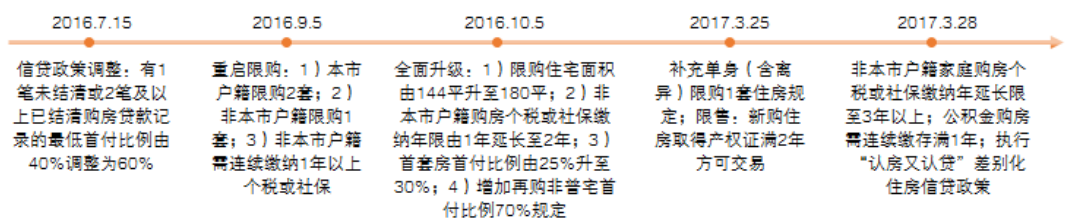
图表 1	厦门楼市调控政策密集出台 .....	5
图表 2	厦门最新楼市调控政策 .....	5
图表 3	厦门一手商品住宅成交量持续下跌 .....	6
图表 4	厦门二手住宅成交自 2017 年二季度再次达到高点后回落 .....	6
图表 5	厦门二手住宅成交与一手成交比回落 .....	7
图表 6	厦门一手商品住宅房价环比涨幅接近 0 .....	7
图表 7	厦门商品住宅均价自 2017 年开始停止上涨 .....	8
图表 8	厦门 2018 年二手住宅房价环同比为负 .....	8
图表 9	商品住宅供销比维持高位 .....	9
图表 10	厦门商品住宅库存及去化周期呈上行趋势 .....	9
图表 11	厦门商品住宅主力成交户型 120-144 平米 .....	10
图表 12	厦门二手住宅成交以小户型为主 .....	10
图表 13	厦门商品房市场集中度情况 .....	11
图表 14	2018 上半年厦门商品房销售额前十房企 .....	11
图表 15	2018 上半年厦门商品住宅销售额前十楼盘 .....	11
图表 16	2018 上半年厦门各区商品住宅成交面积占比 .....	12
图表 17	岛外四区成交面积占比仍持续提升 .....	12
图表 18	厦门六区二手住宅均价及变动 .....	13
图表 19	厦门各区商品住宅供销比 .....	13
图表 20	厦门土地成交总建面 .....	14
图表 21	厦门商住用地土地成交建面及同比 .....	14
图表 22	厦门商住用地成交土地楼面价回落 .....	15
图表 23	厦门住宅类用地成交溢价率回落 .....	15
图表 24	厦门 2016 年地王项目入市情况 .....	15
图表 25	2018 年上半年各区土地成交占比 .....	16
图表 26	岛内岛外历年土地成交情况 .....	16
图表 27	厦门 GDP 增速高于全国 .....	17
图表 28	第三产业占比更高 .....	17
图表 29	游客接待数及旅游业收入持续增长 .....	17
图表 30	厦门户籍及常住人口保持稳定增长 .....	18
图表 31	限购后本地客群切换为购房主力 .....	18
图表 32	厦门房价收入比处于较高水平 .....	19
图表 33	首开·万科白鹭郡样板房 .....	20
图表 34	首开·万科白鹭郡现场图 .....	20
图表 35	万科金域缙香外景图 .....	20
图表 36	万科金域缙香样板房 .....	20

## 一、 调控持续加码， 楼市步入调整通道

### 1.1 从限贷限购到限售， 调控持续加码

为了抑制投资性需求， 厦门分别于 2016 年 7 月、 2016 年 9 月重启限贷、 限购， 并于 10 月 5 日出台相关细则。 经历四季度短暂休整， 2017 年初在全国楼市带动及“金砖峰会” 预期下， 市场再度升温， 3 月厦门调控再出重拳， 出台包括新购住房 2 年限售、 单身（含离异） 限购 1 套等政策， 成为全国首个限售城市。 2017 年 4 月至今， 厦门楼市逐步回归理性。

图表1 厦门楼市调控政策密集出台



资料来源：厦门市人民政府办公厅， 厦门市国土资源与房产管理局， 平安证券研究所

图表2 厦门最新楼市调控政策

调控类型	调控内容
限购	拥有 2 套及以上住房的本市户籍居民家庭
	拥有 1 套及以上住房的非本市户籍居民家庭
	无法提供购房之日前 4 年内在本市逐月连续缴纳 3 年以上个人所得税或社会保险证明的非本市户籍居民家庭
	拥有 1 套及以上住房的本市户籍成年单身（含离异）人士
限贷	首次购房贷款
	首付比例不低于 30%
	一笔住房贷款未结清
	购买普通商品住房， 首付比例不低于 60%
	购买非普通商品住房， 首付比例不低于 70%
公积金贷款	90 平方米以下， 首付款比例不低于 20%
	90 平方米以上， 首付款比例不低于 30%
	第二次申请， 首付款比例不低于 50%
	连续足额缴存满 1 年
限售	取得产权证后满 2 年
限价	对报价明显高于项目前期成交价格和周边在售项目价格， 且不接受指导价的商品房项目， 可暂不核发预收许可证书或暂停网签资格

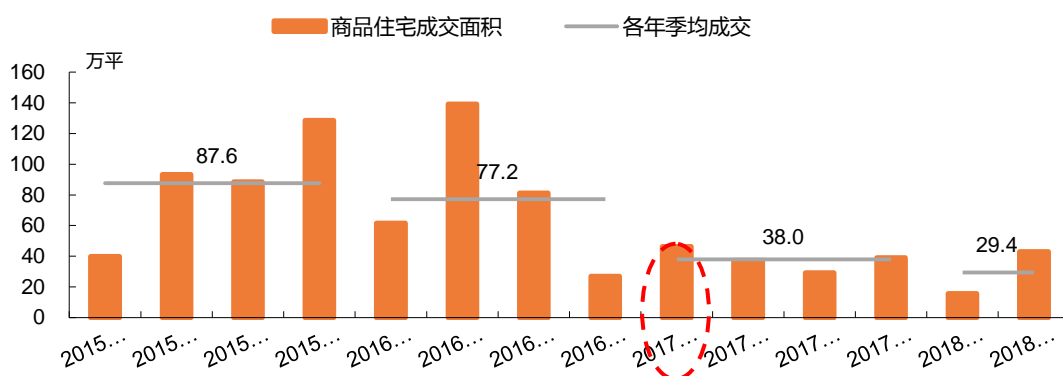
资料来源：厦门市人民政府办公厅， 厦门市国土资源与房产管理局， 平安证券研究所

### 1.2 调控立竿见影， 市场量缩价调

受 2016 年调控影响，厦门 2016Q4 商品住宅成交环比降 66.7%。尽管 2017 年初市场有所回温，但随着 3 月调控加码，成交量继续萎缩，2017 年全年仅成交 152.1 万平，同比下降 50.8%。2018 年延续 2017 年楼市低迷走势，上半年住宅成交 58.7 万平，同比进一步下降 30%。

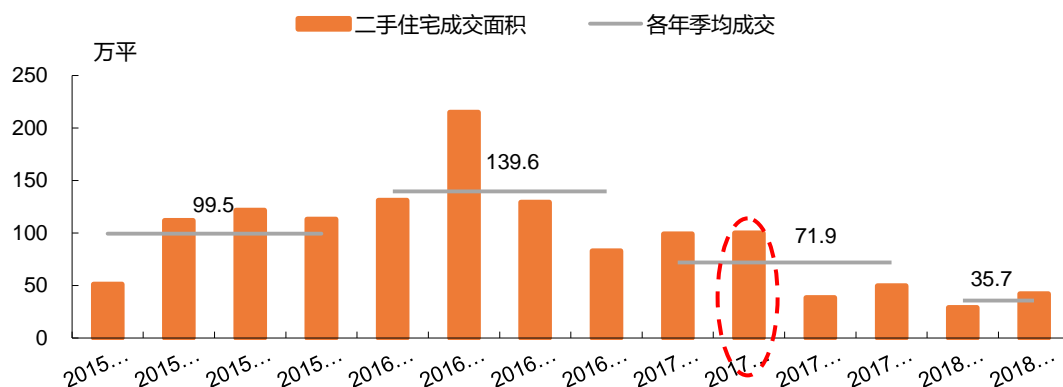
与一手住宅走势一致，厦门二手房成交萎缩幅度更大。2017 年厦门二手住宅季均成交 71.9 万平，同比降 48.5%；2018 年上半年季均成交 35.7 万平，较 2017 年季均成交降 50.4%，与一手住宅比值由 2017 年的 189%跌至 121.5%。

图表3 厦门一手商品住宅成交量持续下跌



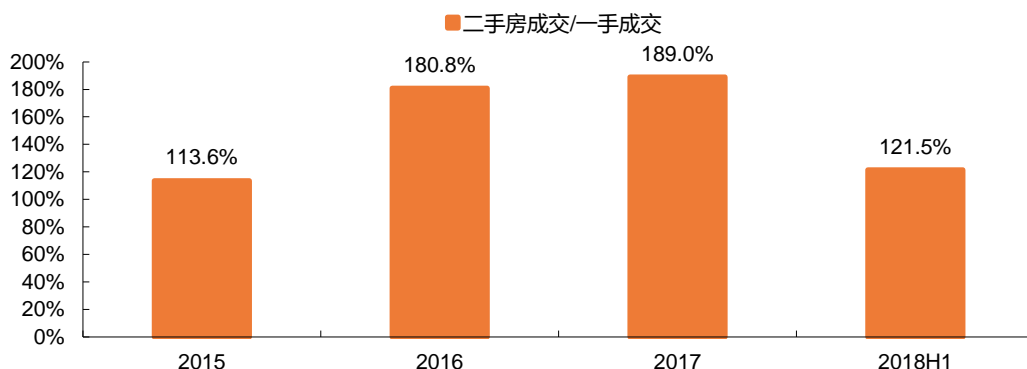
资料来源:厦门市国土资源与房产管理局, 平安证券研究所

图表4 厦门二手住宅成交自 2017 年二季度再次达到高点后回落



资料来源:厦门市国土资源与房产管理局, 平安证券研究所

图表5 厦门二手住宅成交与一手成交比回落

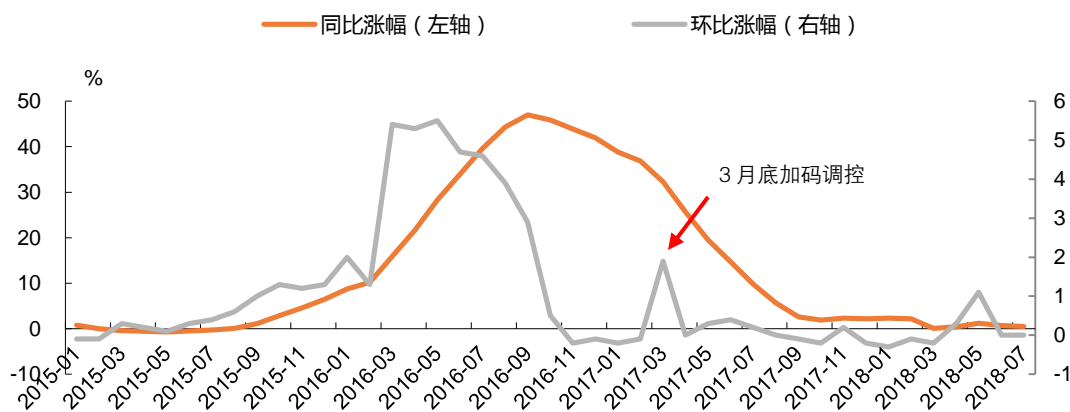


资料来源:厦门市国土资源与房产管理局, 平安证券研究所

随着调控深入、成交持续萎缩，房价步入调整通道。根据国家统计局数据，厦门二手住宅房价 2018 年 7 月环比下降 0.4%，连续 16 个月负增长。草根调研了解到 2018 年以来二手房价距离前期高点每平存在几千到一万左右回落。相比之下，由于限价影响，一手住宅房价波动相对较小，但自 2017 年以来已基本停止上涨。

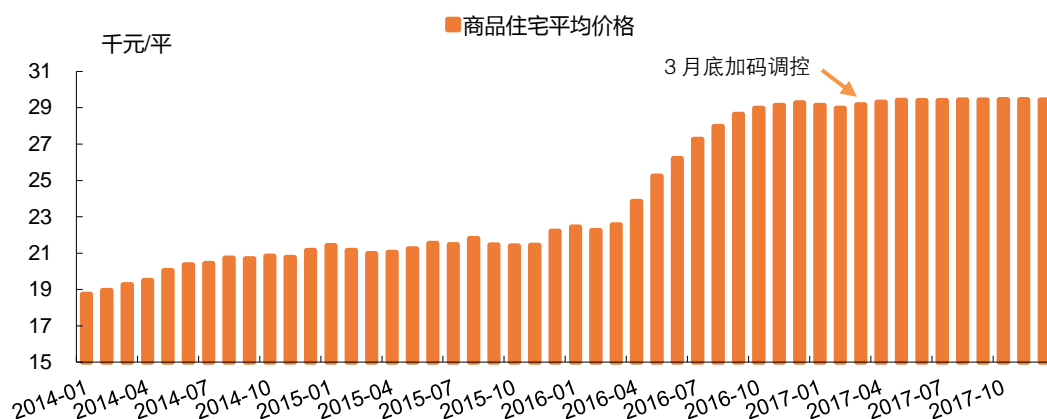
结合草根调研情况，我们判断房价出现调整原因主要为：1) 严调控导致观望情绪浓厚，当前市场信心不足；2) 限购政策及观望情绪延缓外来投资者入市步伐，部分前期投资客逐步获利了结；3) 厦门居民收入中等，仅靠内生需求难以支撑当前高房价。在政策短期难以松动的背景下，预计楼市仍难有明显起色，但考虑二手房价已有所调整，预计后续房价将趋于平稳。

图表6 厦门一手商品住宅房价环同比涨幅接近 0



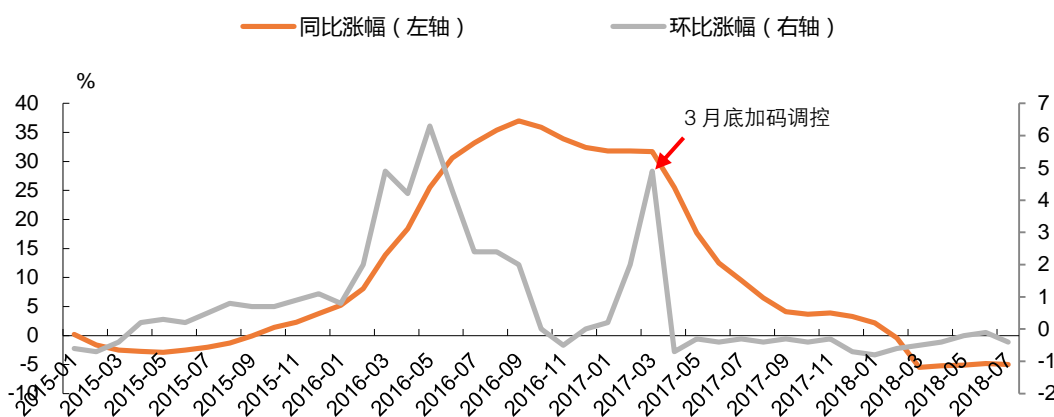
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 厦门商品住宅均价自 2017 年开始停止上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 厦门 2018 年二手住宅房价环同比为负



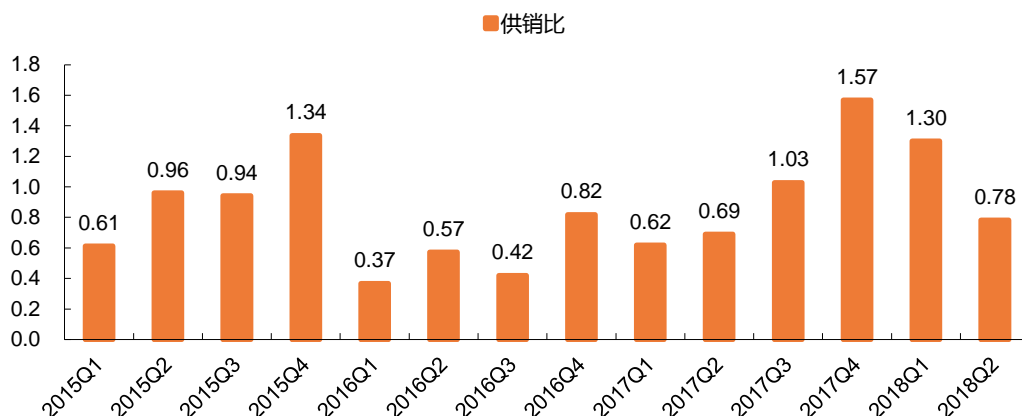
资料来源:wind, 平安证券研究所

### 1.3 库存持续攀升，去化周期处于高位

2018 年上半年厦门住宅供应 54 万平，略低于成交（58.7 万平）。厦门住宅供应自 2016 年来基本维持稳定，但随着成交缩量，供销比逐步攀升。截止 2018 年 6 月，厦门商品住宅未售库存 238 万平，去化月数达 27.7 个月，较 2016 年低点（5.2 个月）大幅回升。



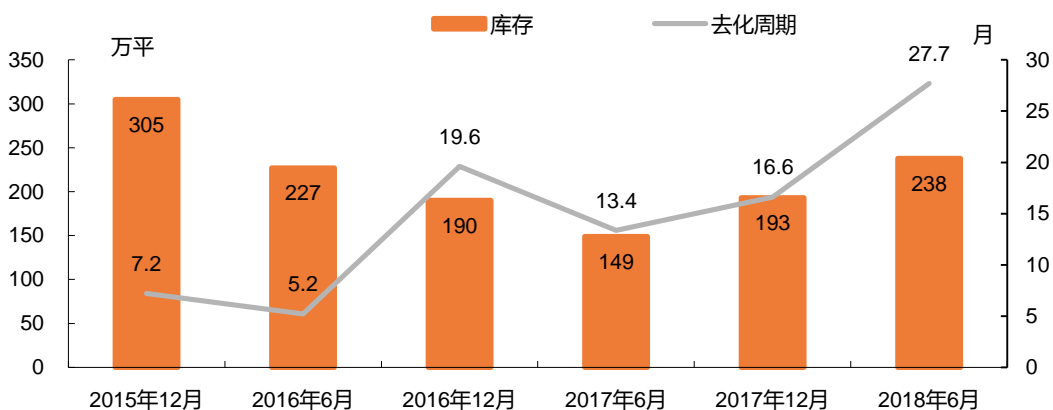
图表9 商品住宅供销比维持高位



资料来源:厦门市国土资源与房地产管理局, 平安证券研究所

注: 供销比=批准预售面积/销售面积

图表10 厦门商品住宅库存及去化周期呈上行趋势



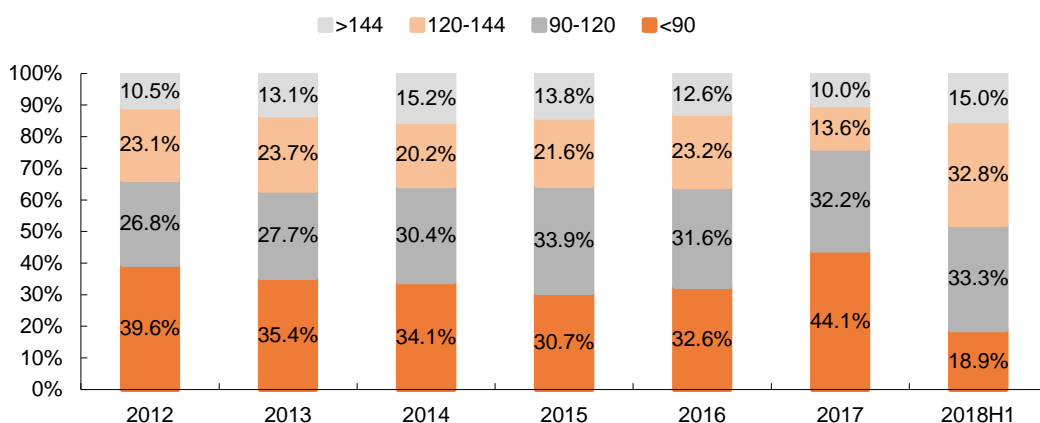
资料来源:克而瑞, 平安证券研究所

## 二、首置首改为主流，市场集中度高企

### 2.1 首置首改为主流，二手房中小户型占比更高

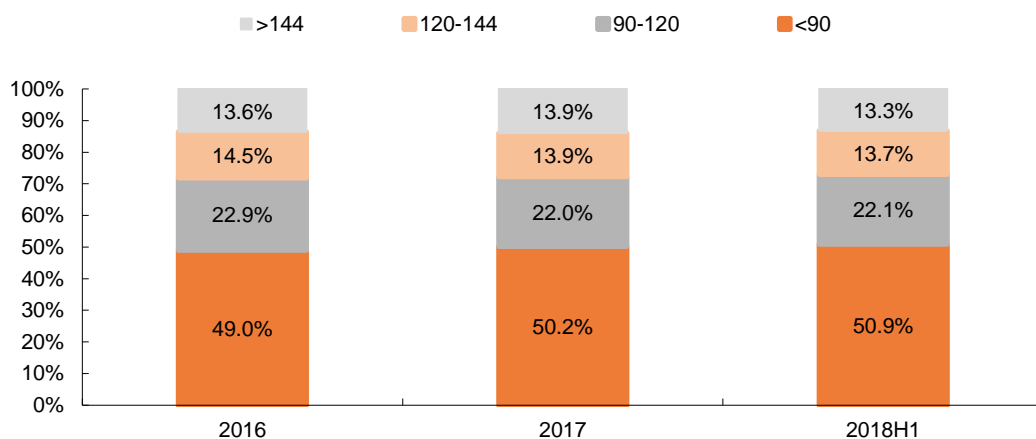
从成交户型结构来看,120平米以下首置首改为主流,2017年以来占厦门新房成交的60%以上。2018年上半年120-144平户型成交占比提升至32.8%,较2017年前明显提升。我们判断造成这种差异主要因,2018年上半年市场成交大幅萎缩,推盘户型变化导致成交户型结构较此前波动较大。相比一手房,二手房市场由于交易限制更少、流动性更高,更能反映市场真实消费倾向。2018年上半年,厦门二手住宅90平以下成交套数占比50.9%,远高于一手房,低总价刚需盘仍是市场主流。

图表11 厦门商品住宅主力成交户型 120-144 平米



资料来源:厦门市国土资源与房产管理局, 平安证券研究所

图表12 厦门二手住宅成交以小户型为主

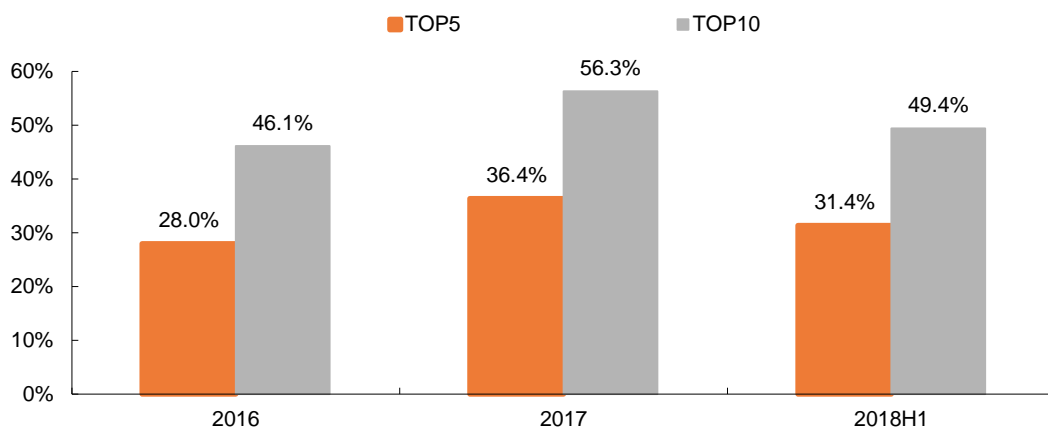


资料来源:厦门市国土资源与房产管理局, 平安证券研究所

## 2.2 市场集中度高, 全国及本土房企平分秋色

2018年上半年厦门销量五强分别为世茂、金昇阳、龙湖、恒禾及万科, 合计实现销售额 87.1 亿元, 总市占率 31.4%, 其中世茂以 7.5% 的市占率排名第一; 市场总体集中度高, 前十强全国及本土房企各占五席, 总计销售额 137 亿, 市占率合计达 49.4%。

图表13 厦门商品房市场集中度情况



资料来源:克而瑞,平安证券研究所

图表14 2018上半年厦门商品房销售额前十房企

公司名称	销售金额(亿元)	市占率	企业性质
世茂房地产	20.7	7.5%	全国性房企
金昇阳置业	20.5	7.4%	本地房企
龙湖集团	18.5	6.6%	全国性房企
恒禾置业	14.1	5.1%	本地全国性房企
万科地产	13.3	4.8%	全国性房企
特房集团	12.1	4.4%	厦门国企
保利地产	10.4	3.7%	全国性房企
禹洲集团	9.7	3.5%	本地全国性房企
新景地集团	9.4	3.4%	本地房企
首开股份	8.4	3.0%	全国性房企

资料来源:克而瑞,平安证券研究所

从单个项目销售排名来看,2018年上半年厦门商品住宅销售额前十项目共计成交70.2亿元,成交面积17.7万平。厦门六区均有项目入围,其中集美区成交金额16.9亿元、成交面积4.6万平,居于首位。从房价表现来看,除恒禾七尚由于产品类型变化,其余项目价格呈现小幅波动,部分项目出现小幅下跌。

图表15 2018上半年厦门商品住宅销售额前十楼盘

楼盘	区域	销售额(亿元)	销售面积(万平)	8月挂牌价(元/平)	今年以来涨幅
恒禾七尚	湖里区	13.9	3.0	80000	40.4%
世茂璀璨天城	集美区	12.5	3.3	38000	2.7%
海投第一湾	海沧区	6.8	1.8	36000	0.0%
首开领翔上郡	翔安区	6.5	2.0	28000	-3.4%
金都海尚国际	同安区	5.8	1.6	39500	-1.3%
华尔顿1275	思明区	5.6	1.0	68000	-0.4%
融信铂悦湾	同安区	5.2	1.5	33000	-5.7%
首开龙湖春江彼岸	海沧区	5.2	1.4	35000	-2.8%
中交和美新城	集美区	4.4	1.2	35000	-7.9%

楼盘	区域	销售额(亿元)	销售面积(万平)	8月挂牌价(元/平)	今年以来涨幅
世茂国风长安	翔安区	4.3	0.8	500万/套	0.0%

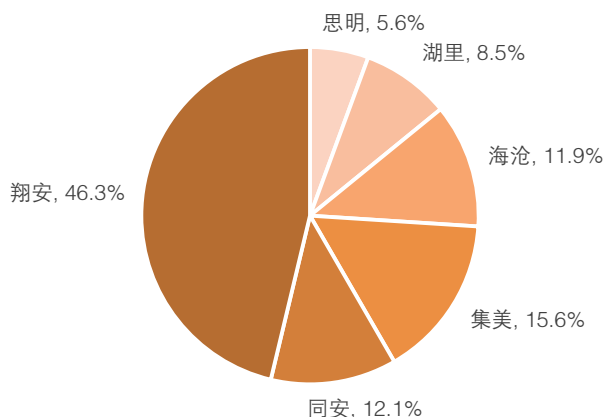
资料来源:克而瑞,房天下,平安证券研究所

### 三、各区楼市普遍降温,供需比维持高位

#### 3.1 岛外成交占比持续提升

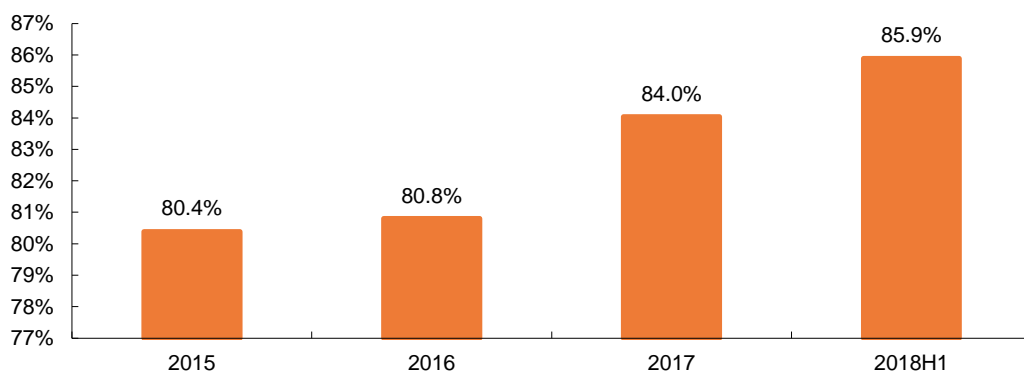
岛外成交占比持续提升。岛内由于土地供应少新盘较少,近年来成交占比持续下滑。2018年上半年岛外四区总成交50.5万平,占全市总成交的85.9%,较2017年全年提升1.9个百分点。具体来看,翔安区成交面积最高,上半年达27.2万平,占全市成交的46.3%。岛外成交占比高一方面由于过去几年岛外土地供给多,新盘供应量大,另一方面也反映出随着岛内岛外一体化建设,购房者对岛外居住环境的认可度正逐步提高。考虑到近年来厦门土地出让主要集中在岛外,预计未来岛外四区仍将为厦门新房成交主要集中地。

图表16 2018上半年厦门各区商品住宅成交面积占比



资料来源:厦门市国土资源与房产管理局,平安证券研究所

图表17 岛外四区成交面积占比仍持续提升

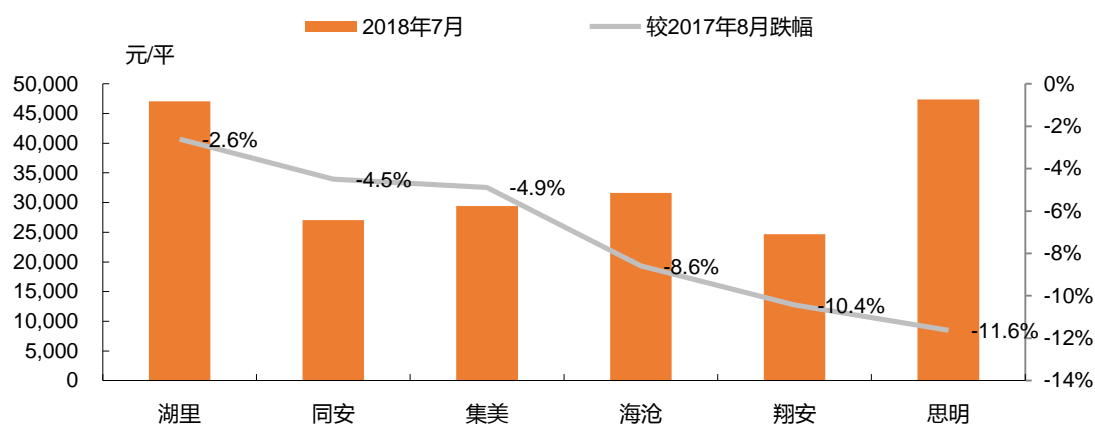


资料来源:厦门市国土资源与房产管理局,平安证券研究所

### 3.2 市场整体趋冷，二手住宅价格普遍回落

正如前文分析，二手房市场由于不受限价、开发商推盘策略影响，更能反映市场真实情况。从各区二手房价来看，厦门六区中思明区、湖里区由于发展较早、各方面配套完善，房价明显高于岛外四区。链家数据显示，2018年7月思明、湖里区二手住宅均价分别为47399元/平和47053元/平，而岛外均价普遍3万/平左右。从房价变动来看，2017年以来各区二手住宅均价均存在一定程度回调，其中思明、翔安、海沧区2018年7月分别较上年8月下跌11.6%、10.4%、8.6%，跌幅较大。

图表18 厦门六区二手住宅均价及变动

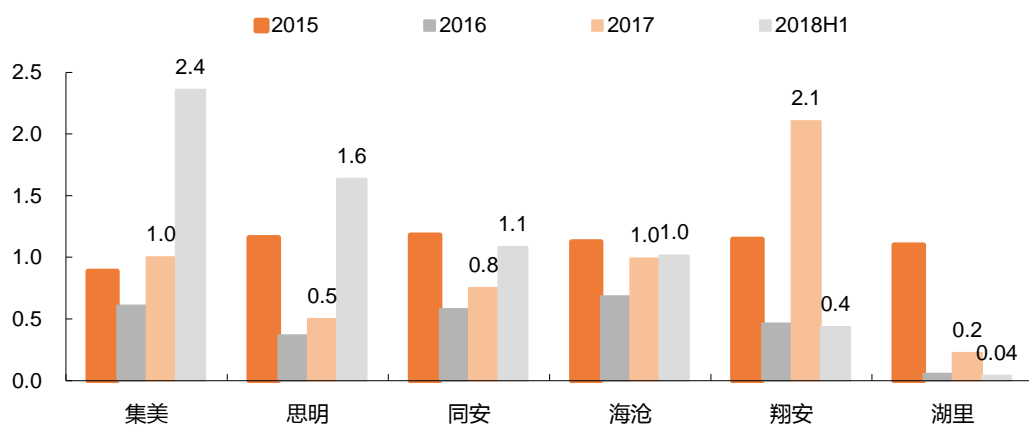


资料来源:链家, 平安证券研究所

### 3.3 整体供应充足，供需比维持高位

从2017年、2018年上半年情况来看，各区住宅供应面积基本匹配销售，其中集美区、思明区2018年上半年供销比达到2.4、1.6，翔安区2017年供销比达到2.1，整体供应相对充足。在供给稳定、需求缩量的背景下，商品住宅整体供销比明显提升，预计后续开发商去化率仍将持续承压。

图表19 厦门各区商品住宅供销比



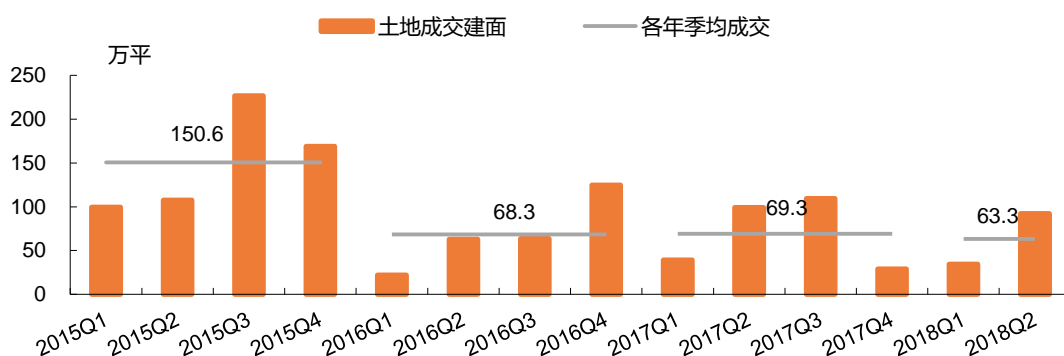
资料来源:厦门市国土资源与房产管理局, 平安证券研究所

## 四、 土地市场：土拍降温，岛外仍是供地主力

### 4.1 土拍降温，前期高价地承压

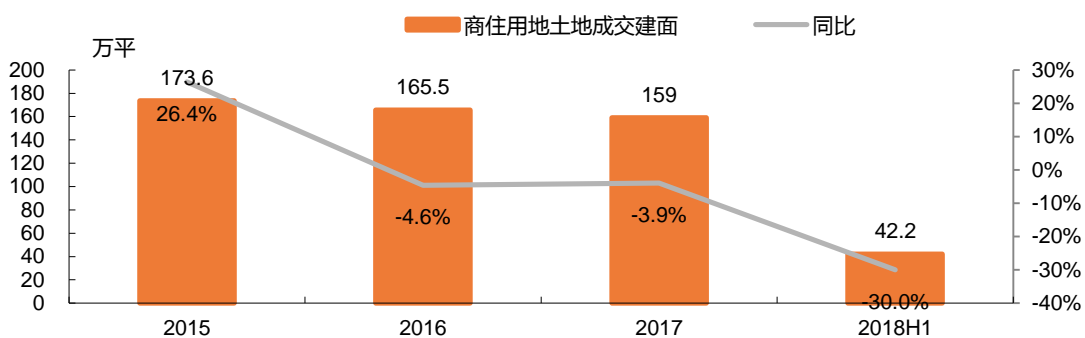
2017 年以来随着楼市降温，厦门土地成交量明显回落。2018 年上半年厦门土地成交总建面 126.5 万平，同比下降 8.8%，其中商住用地土地成交建面 42.2 万平，同比下降 30%。楼市降温同时，成交楼面地价亦回落，上半年商住用地楼面均价 25309 元/平，较 2017 年全年下跌 1.1%，远低于 2016 地王年 28769 元/平的水平。从溢价率来看，2018 年 6 月住宅类用地成交溢价率 2.4%，较 2016 年同期下降 170.3 个百分点，底价成交已成为主流。

图表20 厦门土地成交总建面



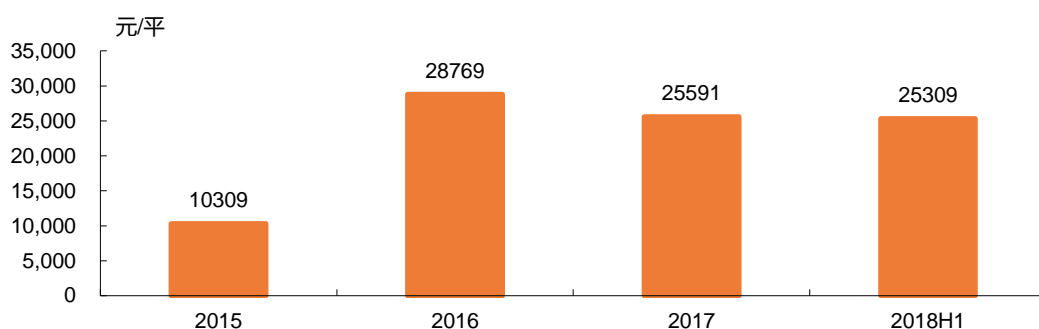
资料来源:厦门市国土资源与房地产管理局, 平安证券研究所

图表21 厦门商住用地土地成交建面及同比



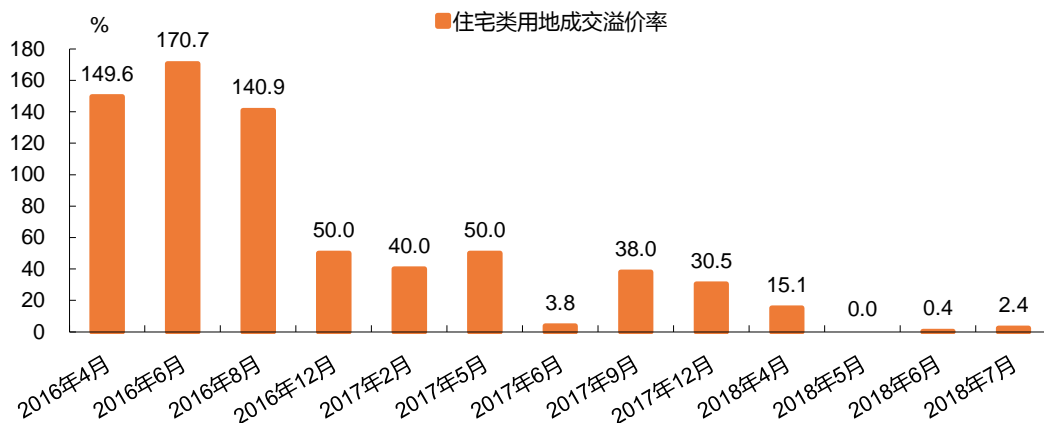
资料来源:厦门市国土资源与房地产管理局, 平安证券研究所

图表22 厦门商住用地成交土地楼面价回落



资料来源:厦门市国土资源与房产管理局, 平安证券研究所

图表23 厦门住宅类用地成交溢价率回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

**限价叠加楼市降温, 2016年高价地承压。**2016年楼市火爆带动地价攀升, 部分高价地楼面地价超过3万/平米, 目前仅融创东南府、泰禾世茂·汀溪院子入市。融创东南府在售超高层均价3.6万/平米, 已低于楼面地价(3.75万/平)。搜房网数据显示, 大部分2016年地王成交楼面价已超该地区二手住宅均价, 考虑到调控趋严、房企资金面偏紧的情况, 预计其后续推盘利润空间相对有限。

图表24 厦门2016年地王项目入市情况

楼盘/地块名称	地区	当前房价 (元/平)	开盘时间	楼面价 (元/平)	竞得时间	房企	该地区二手住宅均价
融创东南府	翔安区	36000	2018.4	37512	2016.8	融创	24685
泰禾世茂·汀溪院子	同安区	56000	2018.2	30097	2016.8	泰禾	27053
融创铂樾府	翔安区	待定	待定	38345	2016.8	融创	24685
2016XP05	翔安区	待定	待定	36889	2016.8	IOI置业	24685
J2016P01	集美区	待定	待定	32825	2016.8	禹洲	29414

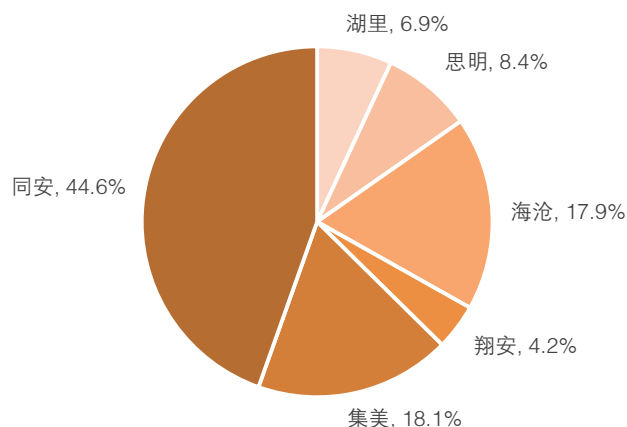
资料来源:房天下, 链家, 平安证券研究所

注:融创铂樾府主推高层和叠加别墅; 融创东南府2018年4月1日开盘推54套建面116-155平米别墅, 均价52000元/平, 2018年7月28日推95平超高层, 均价36000元/平

## 4.2 土地成交持续向岛外倾斜

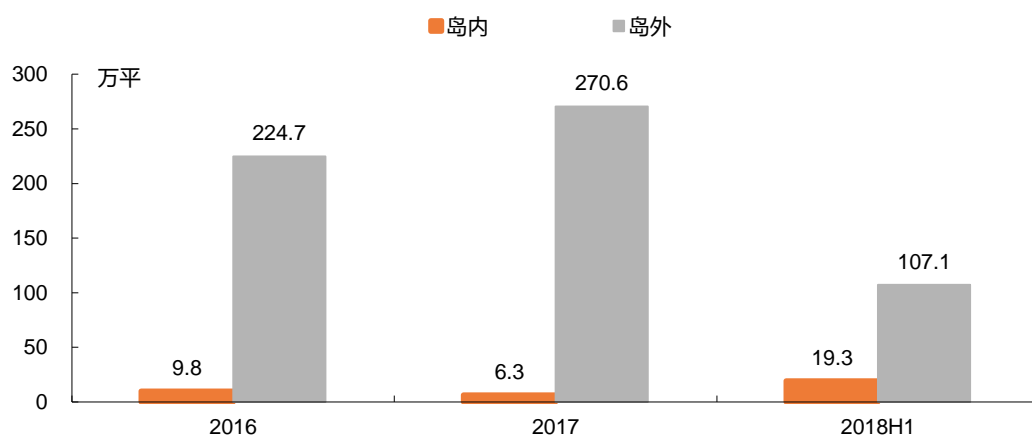
分区域来看，岛内由于土地稀缺加上开发充分，近3年土地成交持续处于较低水平，岛外四区已成为土地成交的集中地。2018年上半年岛外四区土地成交107.1万平，远高于岛内的19.3万平米。其中同安、集美、海沧土地成交量较大，分别达到56.4、22.8、22.6万平。岛外土地成交规模高企，除岛内土地稀缺外，亦反映出促进岛外开发建设、加快岛内外一体化的发展趋势。

图表25 2018年上半年各区土地成交占比



资料来源:厦门市国土资源与房产管理局, 平安证券研究所

图表26 岛内岛外历年土地成交情况



资料来源:厦门市国土资源与房产管理局, 平安证券研究所

## 五、人口吸附能力较强，房价收入比处于高位

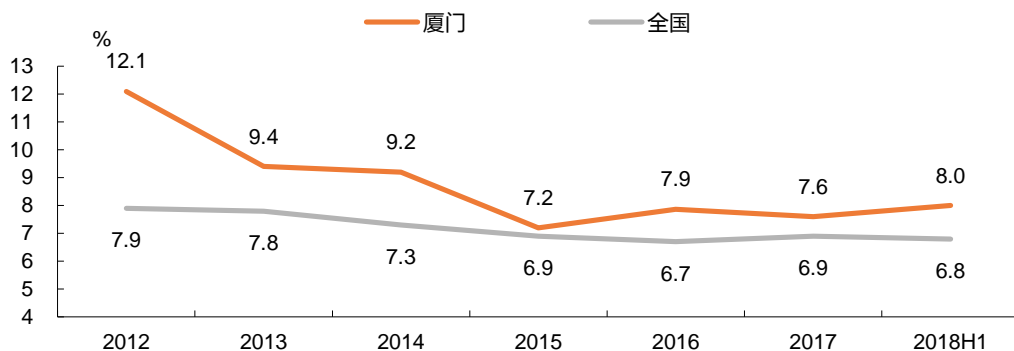
### 5.1 经济快速增长，旅游业持续繁荣

厦门为改革开放首批设立的经济特区，东临台湾，背靠漳州、泉州，拥有多个港区，已跻身国内大型一类港，为海西重要的经济中心和对外贸易口岸。



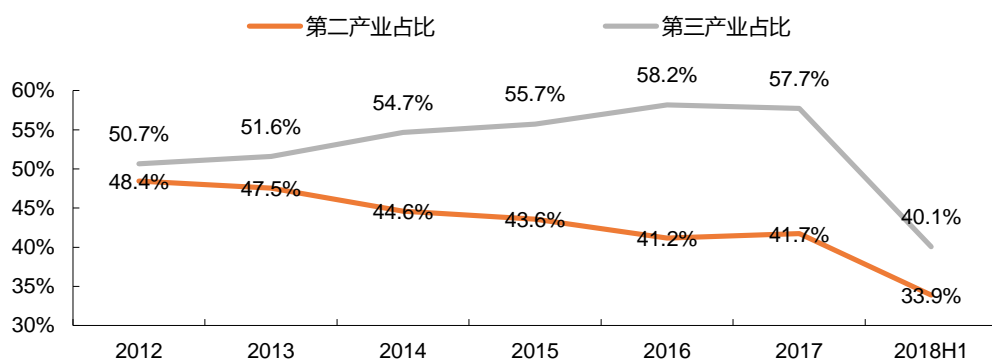
2018年上半年厦门经济生产增值同比增长8%，高于全国增速1.2个百分点，其中第三产业占比达40.1%。厦门亦是著名的旅游城市，每年吸引大量游客赴厦观光旅游。2017年厦门共接待国内外游客近8000万人次，创造旅游总收入1168.5亿元，同比分别增长15.7%及20.7%。

图表27 厦门 GDP 增速高于全国



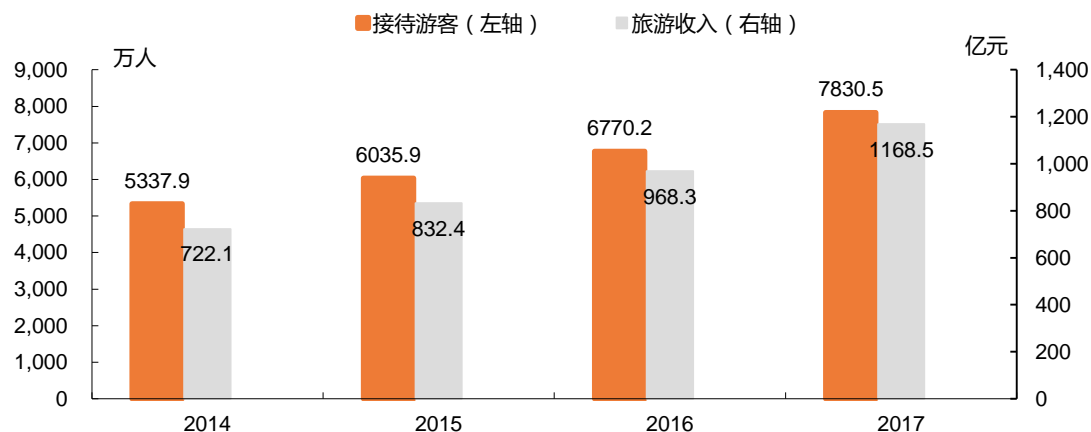
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 第三产业占比更高



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 游客接待数及旅游业收入持续增长



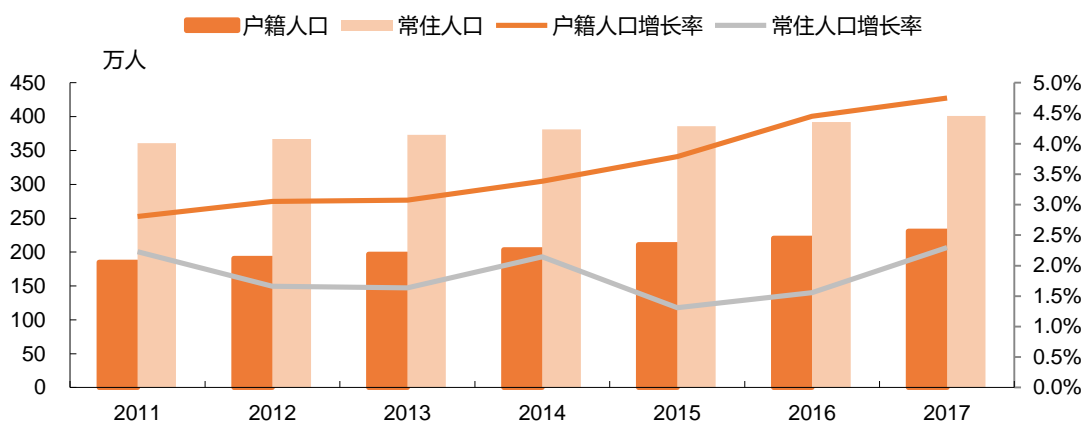
资料来源:厦门市旅游发展委员会, 平安证券研究所

## 5.2 人口稳步净流入，房价收入比处于高位

人口稳步净流入，限购后购房主力切换。作为闽南中心及旅游城市，厦门无论对周边闽南还是对全国均有较强的人口吸附能力。2017年厦门全市常住人口401万，同比增长2.3%；由于限购政策影响，户籍人口上升很快，同比增长4.8%至231万，保持人口稳步净流入趋势。

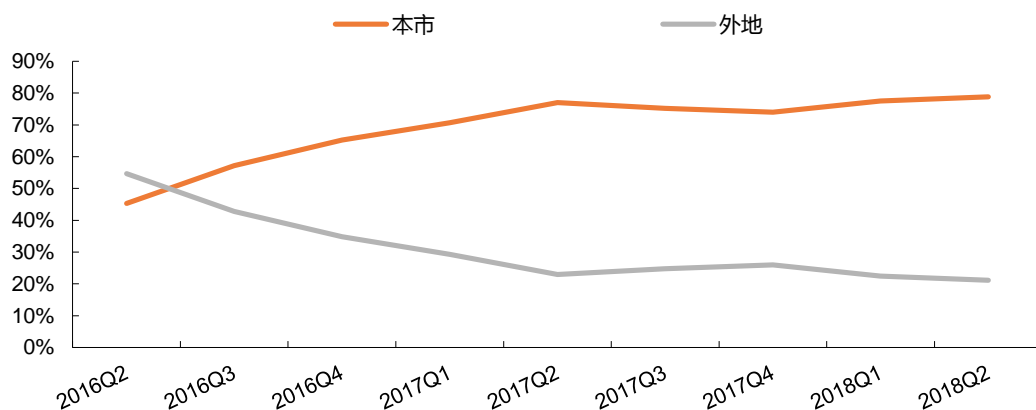
由于厦门优越的宜居环境，以及有限的住宅供应，吸引了大量的外地人赴厦购房（投资或自住），2016年年初外地购房者占比一度接近60%。随着2016年下半年开启限购后，本地客群占购房者比例持续攀升。2018年上半年厦门本地客群成交46.3万平，占比同比增6个百分点至79%；外地客群成交12.4万平，占比跌至21%。

图表30 厦门户籍及常住人口保持稳定增长



资料来源:wind, 平安证券研究所

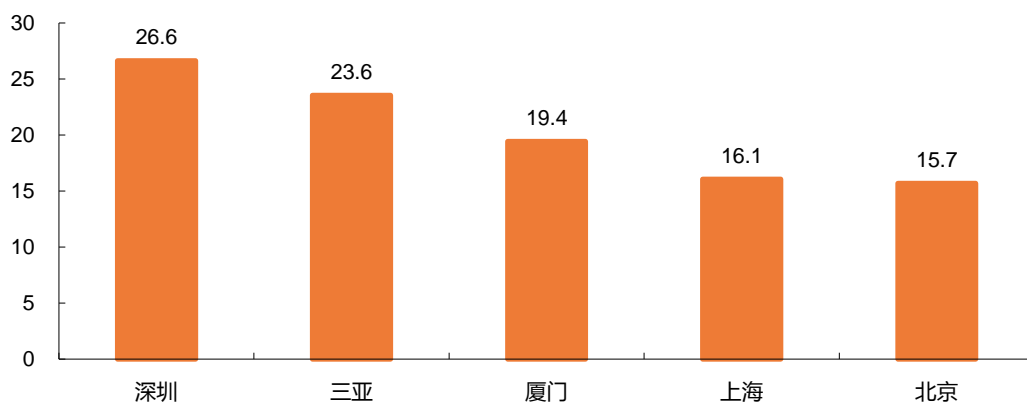
图表31 限购后本地客群切换为购房主力



资料来源:厦门市国土资源与房地产管理局, 平安证券研究所

房价收入比较高，内生需求难以支撑高房价。2017年厦门人均可支配收入4.66万元，克而瑞数据显示，2016年厦门房价收入比19.4，仅次于深圳（26.6）、三亚（23.6）。随着限购政策，外来投资者占比逐步下降，仅靠内生需求难以延续楼市前期火爆态势。

图表32 厦门房价收入比处于较高水平



资料来源:克而瑞,平安证券研究所

注:房价收入比=(城市人均住房面积\*户均人数\*商品住宅成交金额/商品住宅成交面积)/(城镇居民人均可支配收入\*户均人数);数据区间为2016年

## 六、 开发商及楼盘调研小结：楼市回归理性，年内或量缩价稳

### 6.1 开发商及楼盘调研小结：楼市回归理性，年内或量缩价稳

近期厦门房价下跌传言频出，我们第一时间走访当地研究机构及代表性楼盘，主要结论如下：

- 1、2017 年来持续调整，二手房价格冲击更大。草根调研来看，二手房价受冲击较大，其中老破小相比于高品质次新房回落幅度更大；新房由于限价，价格整体平稳。
- 2、楼市相对低迷，市场普遍信心不足。项目案场上访量普遍偏低，无论当地研究机构、案场经理还是购房者对后市信心均相对不足，调研的某项目 4 个月去化率不足 50%。
- 3、市场库存较高，地价有所回落。市场整体库存超过 20 个月，由于限价及楼市降温，地价亦有所回落，个别区域地价回落幅度在 20%以上。
- 4、首套大多实行基准利率，2 套利率上浮 10%。
- 5、限价限购执行较严。

### 6.2 部分楼盘实地调研情况

#### 1) 首开·万科白鹭郡

**简介：**首开·万科白鹭郡总占地面积 8.6 万平米，总建面 9.5 万平米，容积率 1.5。项目采用中式庭院风设计，地处翔安新圩，周边马塘山山体公园、4A 级旅游景点北辰山等众多旅游景区环抱，坐拥 60 亩私家山体公园，形成绿肺环绕，天然氧吧。在售 95-108 平精工复式四房，总价约 268 万起；89-110 平院墅，总价 450 万起。

**去化整体一般。**2018 年 4 月推出复式约 80 套、别墅约 160 套。由于项目主打新中式高品质社区，受到限购及楼市降温影响，至 8 月复式成交量少、别墅去化率不到 50%，整体去化率偏低。

图表33 首开·万科白鹭郡样板房



资料来源:现场拍摄, 平安证券研究所

图表34 首开·万科白鹭郡现场图



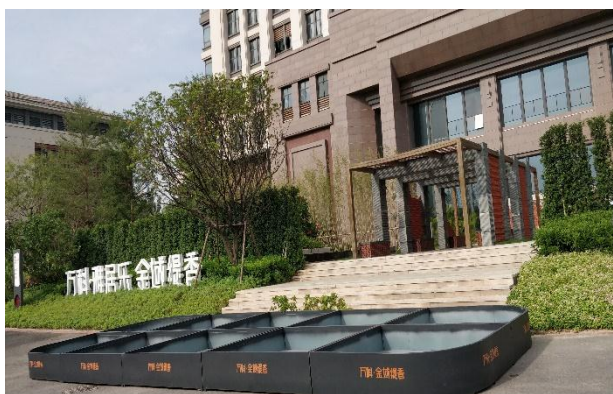
资料来源:现场拍摄, 平安证券研究所

## 2) 万科金域缙香

**简介:** 万科金域缙香总占地面积 8260 平米, 总建面 16.3 万平米, 容积率 1.97。项目地处翔安经济心脏地带, 双通道快速入岛, 坐拥未来都会商圈与宜居生态。主推 68 平三房、88 平四房, 小高层 (最高 18 层), 2 梯 4 户、1 梯 2 户, 均价 33000 元/平。

**区位优势明显, 项目性价比高。** 1 期项目 6 月开盘, 共 100 余套, 由于项目处翔安经济心脏地带、至岛内距离较近, 且 68 平可做三房、88 平可做四房, 至 8 月去化率已达 80% 以上。周边一手竞品均价 30000 元/平以上, 整体性价比较高, 购房者以自住为主。

图表35 万科金域缙香外景图



资料来源:现场拍摄, 平安证券研究所

图表36 万科金域缙香样板房



资料来源:现场拍摄, 平安证券研究所

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融  
融中心 62 楼  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033