

# 无围墙，低公摊，开放式街区更利于城市运营商

## ——《住宅项目规范（征求意见稿）》点评

行业动态

### ◆事件：

2月18日中国建科院发布的《住宅项目规范（征求意见稿）》，其中2.4.6条提出“住宅建筑应以套内使用面积进行交易”，引发广泛关注。

### ◆套内交易是否等同于套内计价仍存争议

市场的部分解读认为“以套内面积交易”不等于“以套内面积计价”，理由包括：1) 目前我国不动产登记证中已注明每套房产的“公摊面积”部分，现行的《商品房销售管理办法》中明确可按套内建筑面积或建筑面积计价。2) 此次征求意见稿是针对住宅建筑设计的技术性文件，大概率不属于住建部交易司范畴。3) 目前北京房地产备案信息中包含了套内面积，但仍按建筑面积计价，“以套内面积交易”和“以建筑面积计价”二者并不矛盾。

另一方认为“以套内面积交易”应等于“以套内面积计价”，理由包括：1) “套内面积计价”是国际通行做法，即便是“公摊面积”发源地香港，也在2013年改变了计价方式。2) 以套内面积计价可以解决我国因地域差异大，墙体厚度不一，公摊面积不一等建设因素而形成的“建筑面积相同而套内面积不同”的情况，利于全国房价统一比价标准。3) 开发商上报的公摊面积比例不透明或不规范久被诟病，修改计价标准有助于保护消费者权益。

对此我们认为，调整房产销售计价基数，是属于房产计价底层基础原则性调整，需要“慎之又慎”，在方向和政策取向尚未明朗之前，不应仓促进行盲目定论。

### ◆无围墙，低公摊，开放式社区真的要来了吗？

在我国，封闭式小区由来已久。此模式下，小区内部的配套服务设施只面向小区业主，相应的建设成本由小区产权人承担。由此导致了道路断点众多影响交通、居住隔离形成阶层分化等问题。目前欧美和日本等发达国家多采用开放式街区，摒弃住宅区域的围墙，公共服务设施由政府部门提供，将居住和城市空间结合成一体。

2016年2月国务院印发《进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》，提出“新建住宅要推广街区制，原则上不再建设封闭住宅小区，已建成的住宅小区和单位大院要逐步打开”，以此“实现小区内部道路公共化，解决交通路网布局问题，促进土地集约利用”。

我们认为，对于早已规范经营和销售行为的上市房企而言，目前已不存在模糊公摊面积赚取小钱，却损害声誉的“因小失大”之举。即便后续政策落地而采用套内面积计量，其经济利益的影响并不大，反而在建设开放型社区，更好的融入城市，商业住宅共同发展，承担“城市运营商”方面能起到更大的作用，拥有更大的发展空间。

### ◆投资建议

建议关注定位“城市运营商”，品牌效应明显，综合开发能力较强，有望在衔接社区和城市功能中承担更多责任的头部房企，A股如万科A、保利发展、招商蛇口、新城控股，H股如华润置地、融创中国、中国金茂。

### ◆风险分析

国内经济增速放缓和失业率提升或影响居民结构性信用扩张。

## 增持（维持）

### 分析师

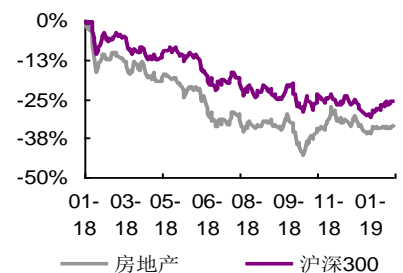
何缅甸 (执业证书编号：S0930518060006)  
021-52523801  
[hemiannan@ebcn.com](mailto:hemiannan@ebcn.com)

王梦恺 (执业证书编号：S0930518110003)  
021-52523855  
[wangmk@ebcn.com](mailto:wangmk@ebcn.com)

### 联系人

黄帅斌  
021-52523828  
[huangshuaibin@ebcn.com](mailto:huangshuaibin@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

放款提速，居民长贷增速回升——2019年1月居民部门信贷数据点评

2019-02-17

1月开局，港股内房领跑恒生——光大地产a+h重点公司样本库动态跟踪报告(01.01-02.01)

2019-02-03

光地A30：2018年Q4超额收益率和超配率继续提升——[光大地产]A股板块(30家重点)基金持仓变动分析

2019-01-27

## 1、住建部新规征求意见：住宅应以套内面积交易

住建部于2019年2月18日发布了《关于等38项住房和城乡建设领域全文强制性工程建设规范公开征求意见的通知》。意见反馈截止时间为2019年3月15日。

在38项强制性工程建设规范中,包括了《住宅项目规范(征求意见稿)》,其中2.4.6条提到“住宅建筑应以套内使用面积进行交易”,引发市场广泛关注。

## 2、套内交易=套内计价? 原则基础, 需慎重解读

目前市场对此各方解读不一, 尚存争议。

一方认为“以套内面积交易”不等于“以套内面积计价”, 理由包括:

1、目前的不动产登记证中已经注明了每套房产的“公摊面积”部分, 现行的“以建筑面积计价”与“以套内面积交易”并不矛盾, 严格遵守了2001年6月实施的《商品房销售管理办法》第18条: 商品房销售可以按套(单元)计价, 也可按套内建筑面积或建筑面积计价。

2、此次《住宅项目规范(征求意见稿)》是一个针对住宅建筑设计的技术性文件, 大概率不属于主管房地产市场交易的住建部交易司范畴。

3、目前北京在房地产备案信息中已包含了套内面积, 但仍按建筑面积计价, “以套内面积交易”和“以建筑面积计价”二者并不矛盾。

另一方认为“以套内面积交易”等于(或应该等于)“以套内面积计价”, 理由包括:

1、“住宅按套内面积计价”是国际通行做法, 即便是“公摊面积”的发源地香港, 也在2013年取消了建筑面积计价而改用套内面积(即目前的实用面积)计价。

2、以套内面积计价可以解决我国地域差异大, 墙体厚度不一, 公摊面积不一等建设因素而形成的“建筑面积相同而套内面积不同”的情况, 利于全国房价统一比价标准, 也利于消费者“花明明白白钱”买“自己可测量的房”, 不至于对房价中占建筑面积25%~30%的公摊面积心存芥蒂。

3、开发商上报的公摊面积比例不透明或不规范久被诟病, 采用“以套内面积计价”有助于保护消费者权益。

对此我们认为, 调整房产销售计价基数, 是属于房产计价底层基础原则性调整, 需要“慎之又慎”, 在方向和政策取向尚未明朗之前, 不应仓促进行盲目定论及解读。

2013年，香港发布《一手住宅物业销售条例》采用实用面积成为新计价标准时，采用了非常慎重的10个月“双轨制”交易过渡期，期间采用建筑面积计价与实用面积计价并存。

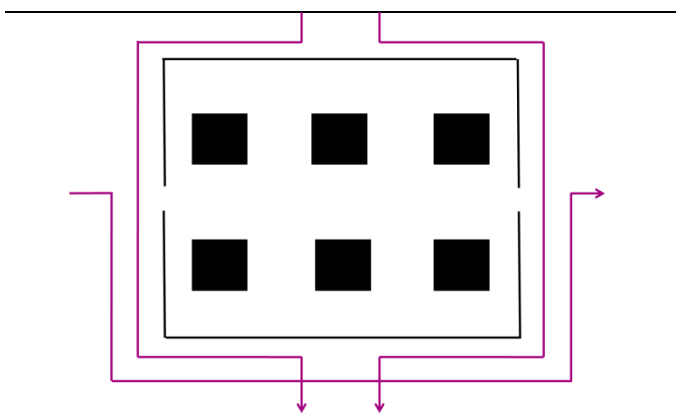
即便如此，期间仍然出现了大量问题，如大量销售合同作废，开发商为了解释清楚“带皮核桃”与“去皮核桃”的面积差异、价格差异而费尽口舌，楼书中出现大量专业性图例，购房者看不懂而晕头转向，售楼员解释不清，恶补建筑施工规范；大量带有“豪华型”公共设施而导致公摊面积过大，得房率的低的楼盘不得不重新调整价格策略等。

### 3、无围墙，低公摊，开放式社区真的要来了吗？

在我国，封闭小区的形成是历史发展的产物。首先是上世纪50年代单位“圈大院”，接着改革开放后，尤其是90年代以来房地产开发商蜂拥建起封闭的住宅小区。前者是“单位制”下的结果，人以单位区分，享受各个系统的服务与福利；后者是“住房市场化”的产物，封闭小区的建筑与不断分化的城市阶层相辅相成，小区内设施仅由业主享用，强调“尊贵、身份、封闭、独享、安全”等概念。

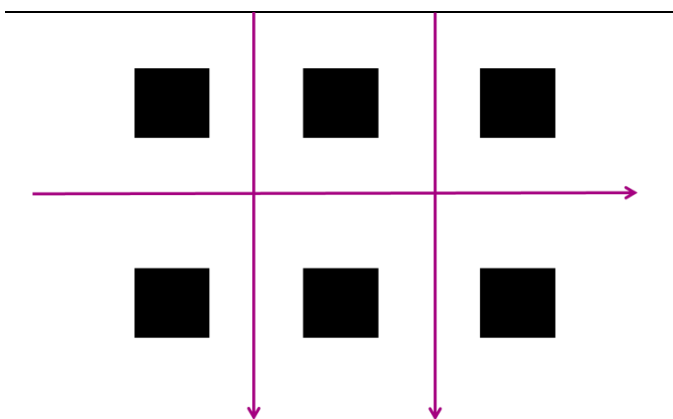
然而，封闭式小区也带来了大量问题。首先，在地图上看，大量单位大院和封闭小区成为城市交通“断点”，迫使城市道路绕小区进行规划，本可以充当为主路分流作用的小路被封闭小区堵死，导致所有的车流压力都集中到主干道。

图1：封闭式住宅区交通模式



资料来源：光大证券研究所

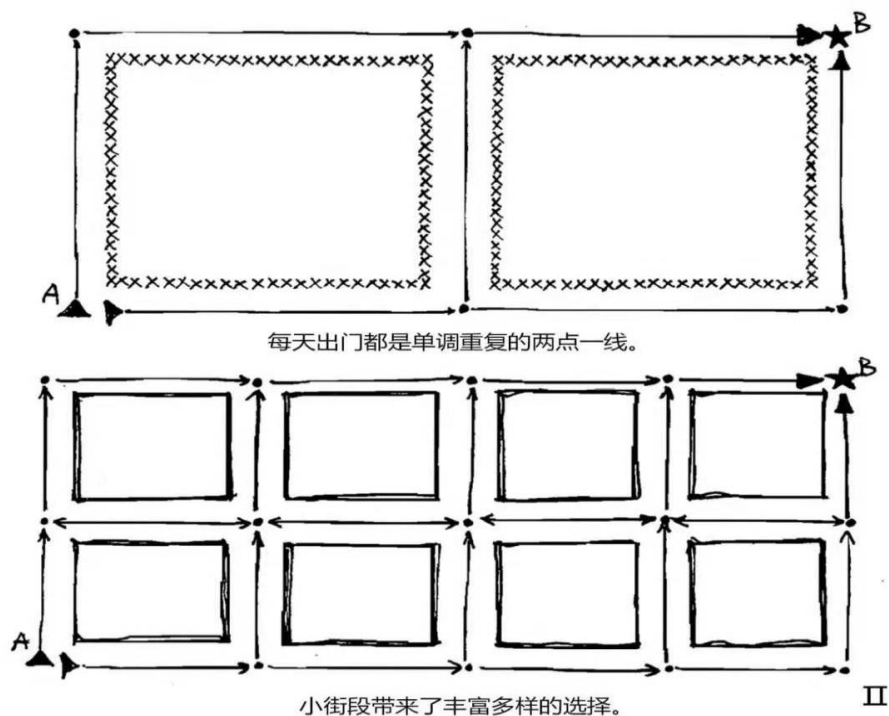
图2：开放式住宅区交通模式



资料来源：光大证券研究所

对比去除围墙的开放式小区，社区内外道路形成活的循环体系，居民可以更为灵活地选择道路进出口，在节约土地的同时，也提供了一定的交通便利。

图 3：开放式小区内外交通形式活的循环体系，更为通畅



资料来源：建筑二次元

其次，单位大院和封闭小区在事实上加强了阶层分化，围墙将城市割裂成一个个封闭的小单元，只有内部循环，降低了城市街区的经济互动。

欧美和日本等发达国家，目前多采用开放式街区和公共服务设施。城市主干道围合、中小街道分割、路网密度较高、公共交通完善、公共服务设施就近配套。最常见的街区制是，楼上住宅属于私有空间；沿街属于商业空间或者公共空间，公共设施由政府部门提供，建设成本由公共税收产生，上部的住宅建筑按照套内面积计价销售。

始建于 1980 年的美国佛罗里达州 Seaside 小镇，是开放型社区首个应用者，被时代周刊列为美国近十年“十大设计成就之一”。小区以中央广场为核心，社区道路都通向海滩和城镇中心，广场周边设置公共服务设施，供所有住户使用；城市界面以中高密度住宅为主，景观界面打造滨海低密度区。

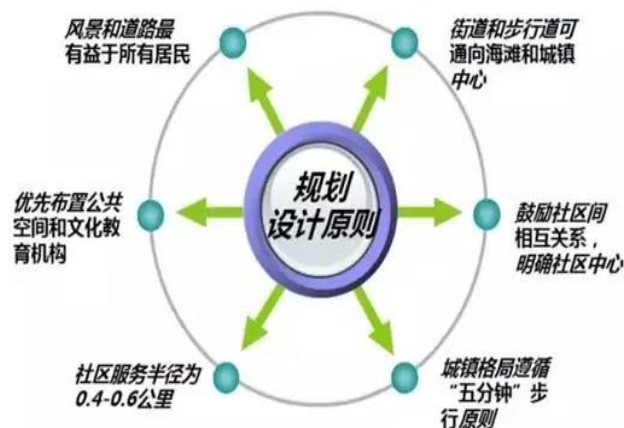
Seaside 小镇规划设计包括了 6 大原则：1) 城镇格局遵循“五分钟”步行原则；2) 社区服务半径为 400-600 米；3) 优先布置公共空间和文化教育机构；4) 风景和道路最有益于所有居民；5) 街道和步行道可以通向海滩和城镇中心；6) 鼓励社区间相互关系，明确社区中心。

图 4：美国佛罗里达州 Seaside 小镇是开放型社区首个应用者



资料来源：中国安防行业网

图 5：Seaside 小镇规划设计的 6 大原则



资料来源：中国安防行业网

当然，美国和日本的开放式街区也不是天生的。

美国从上世纪 90 年代开始新社区建设，将大地块分割为小尺度街区，同时延续了传统的方格网街区形式，日本在二战之后开始反思封闭式居住的问题，上世纪 80 年代开始尝试打开封闭式小区，建设城市街区，公共服务由当地政府提供，将居住与城市空间结合成一体，形成开放式街区的居住模式。

而我国的封闭式居住模式由来已久，称得上千年历史。从周朝的“闾里”到隋唐的“里坊”，以及现存的“单位大院”。封闭式小区内部的配套服务设施只是面向本小区业主的，这部分的建设成本，自然是由小区产权人负担，越是奢华的公共服务设施，如会所、泳池、大草坪、喷泉、网球场等，则需要分摊的公共面积也越大，得房率也越低。

2016 年 2 月国务院印发《进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》，提出“新建住宅要推广街区制，原则上不再建设封闭住宅小区，已建成的住宅小区和单位大院要逐步打开”。官方原因解释是“实现小区内部道路公共化，解决交通路网布局问题，促进土地集约利用”，建立“窄马路、密路网”的城市道路布局理念。

## 4、“一房一价”已成熟，开放式街区更利于城市运营商发展

目前在房产商销售过程中，根据楼层、朝向、户型等因素普遍采用“一房一价”的模式已经相对成熟，公摊面积比例相对而言是整个住宅建筑品质和公共设施奢华性的体现。

如一梯一户的电梯入户项目品质高，自然公摊面积就大。业主需要为更宽阔的走廊、更舒适的电梯、更大的草坪喷泉等公共设施，花费更多购房成本，此举目前在绝大部分正规销售的城市也属于公开透明的情况。

假设 2016 年国务院“开放式街区”的政策导向在近期被加快落实，后续的城市规划向开放式街区发展，打开住宅小区围墙（或建造更小的住宅区），大概率将会导致开发商减少公共部分的建造面积和建造标准，降低公摊面积，采用套内面积进行计价销售，在住宅本身总价（价值）不变的基础上，则会提高名义单价。

对于目前规范经营和公开透明销售的上市房企而言，近年内根据国家政策采用的“一房一价”已经较为普遍，并不存在模糊公摊面积赚取小钱，却损害声誉的“因小失大”之举，后续即便到了政策落地而采用“套内面积”计价的时候，其经济利益的影响并不大，反而在建设开放型社区，更好的融入城市，商业住宅开发同时开发，承担“城市运营商”方面能起到更大的作用，具备更大的发挥空间。

## 5、投资建议

我们认为，调整房产销售计价基数，属于原则性调整，在方向和政策取向尚未明朗之前，无需过度解读。从长期来看，建设开放性社区，促进土地集约利用，应为未来发展趋势。建议关注定位“城市运营商”，品牌效应明显，综合开发能力较强，有望在衔接社区和城市功能中承担更多责任的头部房企，A 股地产如万科 A、保利发展、招商蛇口、新城控股，H 股地产如华润置地、融创中国、中国金茂。

## 6、风险提示

国内经济增速放缓和失业率提升或影响居民结构性信用扩张。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

## 光大证券股份有限公司

上海市南京西路 1266 号恒隆广场一期 49 楼 邮编 200040

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
中青雯		021-22169527	15921857444	shenqw@ebscn.com
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebscn.com
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
私募业务部	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebscn.com
	黄小芳	021-52523715	15221694319	huangxf@ebscn.com