



## 目录

摘要.....	1
第一部分：2018 年中国房地产市场形势总结.....	4
1. 政策：供需两侧精准调控，引导预期回归理性.....	4
2. 价格：百城价格整体趋稳，三线城市涨幅回落明显.....	5
3. 供求：供给增长、成交平稳，短期库存水平更趋合理.....	7
4. 土地：推出和成交继续增长，热度明显下降，流拍突出.....	13
5. 企业：业绩保持增长、拿地放缓，强化现金流管理.....	16
第二部分：2019 年中国房地产市场趋势展望.....	18
1. 行业环境：宏观维稳，微观灵活.....	18
2. 市场趋势：市场逐步调整，投资、新开工增速回落至中低位水平.....	22
3. 关注点：探寻周期运行轨迹，理性应对市场波动.....	28

研究主持：中指研究院 中房指数系统

数据支持：CREIS 中指数据，[fdc.fang.com](http://fdc.fang.com)

主要研究成员：

中指研究院：莫天全 黄瑜 葛海峰 白彦军 陈文静 程威 李雪娇 方肖 龙昊辰 吴建钦 杜语轩 祝梓杰 辛芸娜 王新华 周巍 杜咏咏 李璠璠 魏云静 姚卓 曹晶晶 黄圣 李云鹤 高梦琴 胡国华 张晓萌 战雪 王雅涵 仵世友 张瑞 刘德炳 尹建英 赵丽一 高静 张曼 吴珊 张志杰 蒋云峰 陈茜 张丽丽 汪勇 黄秀青 李力 张化学 丁晓 樊鹏飞 赵玉国 温戴婉兰 杨红侠 薛建行 薛琳 黄雪 钱慧群 王玲 袁彬彬 黄艳 王永斌 高院生 童晓玲 谢俊云 田文刚 李益峰 戴小红 刘文静 刘莉芬

## 摘要

### 一、2018 年中国房地产市场形势总结

#### 1. 政策：供需两侧精准调控，引导预期回归理性

2018 年上半年、下半年的两次重要会议确定了全年房地产调控的政策基调。3 月，两会政府工作报告进一步强调“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，继续实行差别化调控。7 月，中央政治局会议强调“下决心解决好房地产市场问题……坚决遏制房价上涨”。在此基调下，地方调控政策体现出稳中偏紧、节奏及时、协同性强的特点。全年调控从供需两侧精准发力，市场预期已逐步回归理性，政策取得阶段性效果。

#### 2. 价格：百城价格整体趋稳，三线城市涨幅回落明显

整体来看，从 2018 年三季度开始，部分城市房价出现调整，这是多种因素共同作用的结果，市场预期明显转变。2019 年房价有望进一步趋稳，部分之前涨幅过大的城市将延续调整态势，特别是热点城市的二手房价会率先出现变化；而三四线城市房价上行动力也会明显趋弱，部分无人人口产业支撑的三四线城市更会进入下一轮的市场蹉跎期。

#### 3. 供求：供给增长、成交平稳，短期库存水平更趋合理

全国层面，截至 11 月，全国商品房累计销售面积为 14.9 亿平方米，同比增长 1.4%，增速持续回落，去年拉动全国销售面积上扬的三四线城市今年明显降温，全国市场热度下降。城市层面，从数据上看，重点城市商品住宅成交规模保持了相对稳定，三四季度房企供应放量增长，短期供不应求态势缓解，近几个月可售面积同比持续回升，更趋向合理区间。2019 年，市场会延续下行，房企会面临更严峻的业绩挑战。成交结构方面，多数城市各层次产品价格小幅提升，重点城市各类楼盘价格涨势得到控制。

#### 4. 土地：推出和成交继续增长，热度明显下降，流拍突出

供求方面，2018 年 1-11 月，全国 300 个城市各类用地和住宅用地供求均继续增长，其中住宅用地推出同比增长近三成。价格方面，随着房企对市场预期的改变，土地竞拍热度降低，各类用地成交楼面价、溢价率均出现下降，全国 300 个城市各类用地成交楼面价同比下跌 10.0%；平均溢价率为 14.2%，较去年同期下降了 16.4 个百分点。土地市场降温显著，流拍情况显著增多。今年以来，流拍总量已明显超越去年全年，财政压力较大的城市降低流拍地块起拍条件争取再入市的积极性较高。



## 5. 企业：业绩保持增长、拿地放缓，强化现金流管理

**业绩方面**，2018年，品牌房企销售业绩保持增长，碧桂园全年销售金额有望突破7000亿元，恒大和万科紧随其后，龙头企业规模效应突出。**拿地方面**，企业拿地补仓节奏放缓，品牌房企拿地金额占同期商品房销售金额的比重接近三成。**融资方面**，房地产金融监管从严，行业融资通道收缩，企业资金承压，大型房企融资优势依然突出。**策略方面**，随着调控政策持续深化，企业随行就市加快推盘、积极营销，通过多元化布局确保自身现金安全与稳健经营。

## 二、2019年中国房地产市场趋势展望

### 1. 行业环境：宏观维稳，微观灵活

**经济方面**，2018年经济国内外承压，下行趋势明显。展望2019年，中美贸易争端短时间缓和，长期走向不明确，将进一步影响未来经济形势走向。若中美两国达成进一步协议，对外贸易压力将有所缓和，有助于经济运行保持平稳，货币政策将继续维持稳健中性；否则，经济数据的走弱或要求货币政策有进一步的调整，明年仍有再次降准可能。同时M1、M2同比增速持续放缓，实体经济流动性未见明显改善，明年或更加注重疏通货币政策传导机制以保证流动性传导至实体经济。**房地产政策方面**，在房地产市场保持稳定运行的前提下，各项调控政策仍将以稳为主，同时也将更加强调因城施策、理性施策和结构优化。

### 2. 市场趋势：市场逐步调整，投资、新开工增速回落至中低位水平

根据“中国房地产业中长期发展动态模型”分析，预计2019年全国房地产市场将呈现“**市场规模高位回落，新开工、投资中低速增长**”的特点。**需求端**，调控坚定推进进一步稳固预期，商品房销售面积将高位回落，但得益于城镇化支撑，全年降幅有限，预计在5.0%~7.0%之间；其中一线城市销售面积稳中小幅回升的概率较大，二线城市分化显著，行情对冲后整体销售规模或有小幅调整，三四线市场需求支撑基础相对薄弱，销售面积下行压力较大。**供应端**，一方面，受限于销售规模的下行调整，房企开工积极性将明显减退，同时销售回款不畅也将制约房企投资热情；另一方面，近两年形成的高规模土储将对新开工形成有力支撑，保障新开工规模继续增长，同时也会带动投资额的上行。预计全年新开工、投资均保持中低速增长，新开工的增幅维持在4.6%~6.6%之间，投资增速在3.7%~5.7%左右。**价格方面**，随着预期逐渐巩固，商品房价格将稳字当头，不排除微幅下跌可能，但跌幅有限。

### 3. 关注点：探寻周期运行轨迹，理性应对市场波动

2019 年，房地产市场将整体承压，若能及时研判市场趋势、顺应市场周期规律，因时因地调整策略，房企仍能在整体调整的大背景下正面机遇。本部分从房地产市场周期研究出发，探寻过去市场小周期中的发展规律，确立各个转折点影响市场走势的关键性因素，然后基于关键性因素的变化预测未来我国房地产市场的走势，摸索周期发展轨迹。最后我们将探讨企业策略，在城市分化背景下，基于市场周期判断，在投资布局、产品及终端销售等维度提供建议供房企参考。

#### (1) 市场周期：市场周期明显延长、波动幅度趋向平缓

2009 年以来至今，我国房地产市场曾经历过两轮完整的市场小周期，平均时长均在三年左右，但受市场发展阶段、调控环境及市场供求关系等多方面影响，各个阶段时长及走势具有明显差异。通过对前两轮市场周期的细致研究，我们发现，当全国统一强力调控（包括刺激）时，市场周期与政策周期基本一致，政策力度越大，周期波峰、波谷距离越大，波动幅度也就越显著；而当市场供求严重失衡，其对市场预期的影响将明显导致政策效果出现滞后。本轮周期因城施策特征凸显，引发上行周期出现周期轮动，进而导致本轮周期明显延长，波动幅度也相对较小。基于对调控政策持续且趋稳、市场供求关系短期逆转的判断，预计 2019 年市场将继续稳步下探，下半年触底的可能性较大，未来市场将在稳中小幅波动，周期波动幅度相对缓和。

#### (2) 企业策略：聚焦主流市场精准布局，做好产品，积极营销实现稳健发展

一直以来，行业领先企业得益于精准的市场布局、灵活的经营决策以及优良的资金和土地储备，销售业绩保持快速增长。但当房地产企业规模化发展到一定程度时，不可避免的会面临着市场调整带来的业绩增速放缓问题。对于多数企业来说，未来仍需准确把握市场周期走势，聚焦主流市场需求。一方面，从城市发展的小周期来看，中西部二线城市此轮繁荣行情启动较晚，居民财富能力尚未透支。同时，各项政策利好助推城市价值不断提升，房地产市场有望随着人口回流与扩张进入快速发展期。另一方面，从城市发展进程来看，城市群核心城市及其周边的三四线城市仍将为企业带来较大发展空间。产品方面，紧抓高性价比及强产品力的刚需和改善类产品，围绕客户需求提升产品品质与服务。销售方面，精准推盘、灵活定价，创新营销渠道加快销售去化。

## 第一部分：2018 年中国房地产市场形势总结

### 1. 政策：供需两侧精准调控，引导预期回归理性

2018 年，房地产政策调控面临的宏观经济环境更加复杂。在金融财政政策定向“宽松”的同时，房地产调控政策仍然“从紧”。2018 年 3 月，两会政府工作报告进一步强调“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，继续实行差别化调控。7 月，中央政治局会议强调“下决心解决好房地产市场问题……坚决遏制房价上涨”，两次重要会议确定了全年房地产调控的政策基调。地方延续 2016、2017 年因城施策的调控风格，在需求端继续深化调控的同时，更加注重强化市场监管，坚决遏制投机炒房，保障合理住房需求。在供给端则发力住房供给结构调整，大力发展住房租赁市场、共有产权住房等保障性安居住房，增加有效供给比重。

图：2016-2018.11 出台限购及限售政策城市分布



数据来源：中指研究院综合整理

可以说，近期房地产市场出现的变化和调整，正是这一轮始于 2016 年的调控政策取得的积极效果。但我们也要清醒认识到，支撑市场趋于冷静的情绪基础仍不完全牢固，稳定市场预期的效应正在不断强化。由此，当前房地产调控政策在未来一段时间内保持稳定的概率较大，很难出现轻易转向。基于短期调控政策取得的时间窗口，各地政府正在加快改善供求结构，特别是上文提到的扩大有效供给、提升各层次需求的保障水平，为中长期市场供求走向平衡积累基础。在 2019 年，面对复杂的调控环境仍然是企业的常态，特别是因为棚改调整、供给放大带来的影响，三四线城市的市场难度会进一步加大，需要企业

未雨绸缪。

## 2. 价格：百城价格整体趋稳，三线城市涨幅回落明显

在 2018 年三四季度的交接期，房价走势出现了明显的变化：9 月，中指百城房价样本城市中有 18 个城市出现新房价格环比下跌，数量明显增加；11 月，中指百城房价单月环比涨幅为 0.27%，涨幅明显回落，更是有 31 个城市出现新房价格下跌。房价上涨预期的转变，是本轮市场调整开启的关键标志。

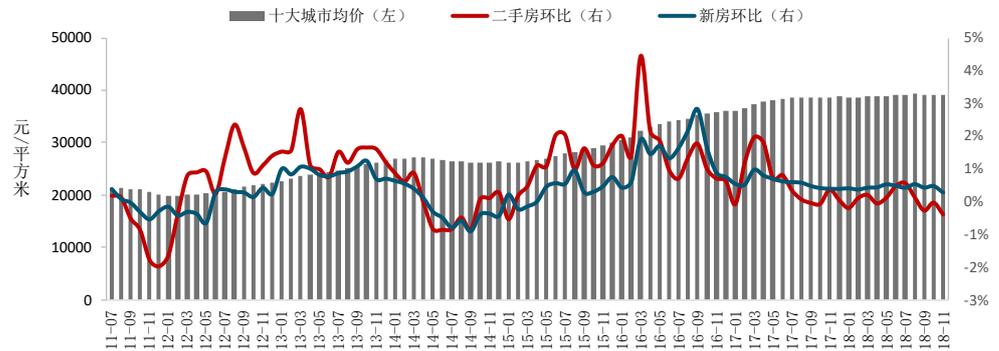
图：2011 年 5 月至 2018 年 11 月百城住宅均价及环比变化



今年以来，百城均价各季度累计涨幅较去年同期均收窄，整体价格趋于稳定。根据中房指数系统对 100 个城市的全样本调查数据显示：2018 年 1-11 月，百城住宅价格累计上涨 4.83%，涨幅较去年同期回落 1.92 个百分点，各季度累计涨幅较去年同期均回落。单月来看，11 月，百城新建住宅均价 14641 元/平方米，同比上涨 5.22%，环比上涨 0.27%，其中有 31 个城市环比下跌，是今年以来下跌城市数量最大月份。2018 年年关将至，房企为冲击年底业绩，打折促销，加大推盘，叠加政策压力持续影响，房价调整势头将进一步延续。

从各级城市来看，2018 年 1-11 月各线城市累计涨幅较去年同期均收窄，三线城市累计涨幅回落最明显。具体来看，一线城市：调控持续高压叠加中低端产品的集中入市，价格趋稳。1-11 月累计上涨 0.33%，较去年同期收窄 1.09 个百分点，北京 1-11 月累计下跌 0.03%。二线代表城市：1-11 月房价累计上涨 7.30%，较去年同期收窄 1.46 个百分点，环比涨幅连续 19 个月在 1% 以内，其中，厦门、济南、兰州连续两个月价格回调。三线代表城市：1-11 月累计上涨 8.25%，较去年同期收窄 3.38 个百分点，累计涨幅收窄幅度在各线城市中最显著，11 月，有 21 个三线城市价格环比下跌，下跌城市数量较上月增加 9 个，其中德州、淄博今年以来首次出现价格下跌。

图：十大城市<sup>1</sup>主城区二手房均价及新房、二手房环比涨跌幅走势



数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

二手房价格更早进入调整期。2018年1-11月，十大城市二手房价格累计上涨0.72%，较去年同期大幅收窄6.55个百分点，其中上海、天津累计持续下跌，天津领跌十大城市，其余城市累计涨幅较去年同期均收窄，成都累计涨幅较去年同期大幅收窄30.78个百分点，收窄幅度最为显著。2018年1-11月，十大城市新房价格累计上涨2.11%，较去年同期收窄1.64个百分点。单月来看，今年除3、6、7月以外，十大城市二手房价格环比涨幅持续低于新房环比涨幅，且近期二手房环比连续三个月下跌，进入调整期。

从2018年三季度开始部分城市房价出现调整，这是多种因素共同作用的结果：调控政策的累积效应、市场高位增长之后的自发调整都发挥了作用，但今年7月中央政治局会议释放出的“坚决遏制房价上涨”，则给了各类市场主体明确的政策信号，推动了市场预期的明显转变。在当前政策稳定的前提下，2019年房价有望进一步趋稳，部分之前涨幅过大的城市房价将延续调整态势，特别是热点城市的二手房价会率先出现变化；而三四线城市房价上行动力也会明显趋弱，部分无人口产业支撑的三四线城市更会进入下一轮的市场蹉跎期。我们认为，正常的价格调整，有助于市场更长远健康发展。对于开发企业来说，积极营销、合理定价，才是提前适应价格变化周期的不二法则。

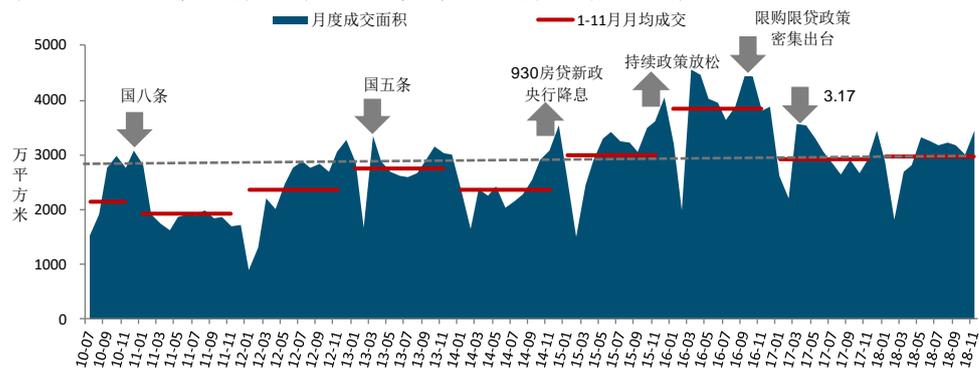
<sup>1</sup> 十大城市包括北京、上海、广州、深圳、天津、武汉、重庆、南京、杭州、成都。

### 3. 供求：供给增长、成交平稳，短期库存水平更趋合理

2018 年 1-11 月，全国商品房销售面积为 14.9 亿平方米，同比增长 1.4%，增速持续回落。其中商品住宅销售面积 12.9 亿平方米，同比增长 2.1%。去年拉动全国销售面积上扬的三四线城市今年销售增速明显回落。另一方面，重点城市调控效果显现，成交规模趋于稳定。

#### (1) 成交规模：重点城市成交规模同比基本持平

图：2010-2018 年 11 月 50 个代表城市<sup>2</sup>商品住宅月度成交量走势

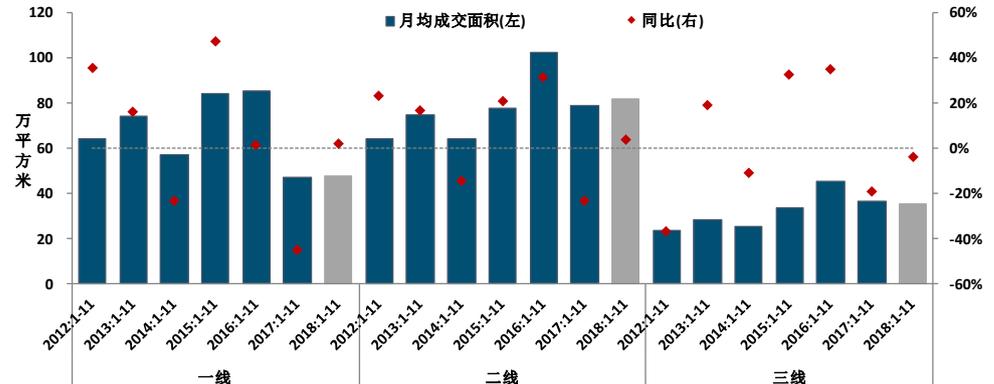


数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

重点代表城市整体成交规模同比基本持平，十大城市二手房成交规模也相对稳定。据初步统计，2018 年 1-11 月，50 个代表城市新建商品住宅月均成交面积 2983 万平方米，同比增长 1.7%。其中一、二季度延续去年同比下降态势，三、四季度企业推盘积极，供应量显著增加，叠加去年同期低基数影响，成交面积同比由降转增。二手房方面，2018 年 1-11 月，十大城市二手房市场成交套数约 95 万套，同比增长 2.8%，一季度同比下降近两成，二季度止降转增，三季度增幅扩大，同比增长超两成，整体市场趋于稳定。其中，广州、武汉、杭州、南京四个城市 1-11 月成交同比均下降，杭州成交同比下降近四成，领降十大城市，广州成交同比下降超两成。

<sup>2</sup> 代表城市共 50 个，一线包括北京、上海、广州、深圳 4 个城市；二线包括天津、重庆、杭州、武汉、大连、苏州、厦门、成都、南京、三亚、贵阳、温州、哈尔滨、海口、长春、合肥、青岛、福州、西安、南宁、郑州、沈阳、无锡、长沙、南昌 25 个城市，主要是各省会城市和计划单列市；三线包括三明、莆田、中山、惠州、淮安、肇庆、汕头、镇江、绍兴、宿州、韶关、包头、佛山、徐州、唐山、泉州、泸州、芜湖、东莞、扬州、南通 21 个城市，主要指地级市。

图：2011-2018 年 11 月不同级别代表城市住宅月均成交面积及同比增速



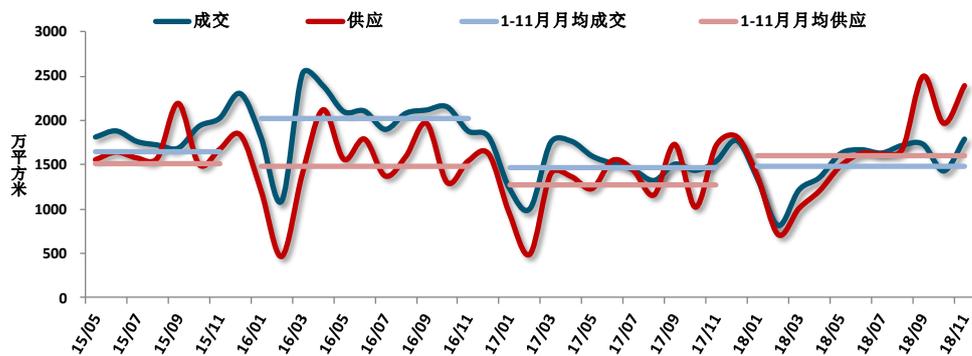
数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

**一线城市成交规模趋稳。**2018 年 1-11 月，一线城市商品住宅月均成交面积约 48 万平方米，同比增长 2%左右，成交规模趋于稳定。其中一、二季度延续去年下行趋势，同比继续下降，尤其一季度受政策高压影响，降幅显著，三季度以来随着中低端产品的集中入市，供应增加显著，成交同比止降转增。具体来看，1-11 月京沪深成交同比均增长，其中京沪三季度成交同比由降转增，10-11 月成交同比增幅进一步扩大。

**二线代表城市市场延续分化格局。**2018 年 1-11 月，二线城市商品住宅月均成交面积约 82 万平方米，同比增长 3.7%，内部市场延续分化格局。其中，1-11 月，海口下降超七成，领降二线城市，自二季度以来成交同比降幅逐季扩大；重庆市场 1-11 月月均成交面积为 296 万平方米，处历史同期最高，同比增长超一成，除二季度外，其余季度同比均增长。

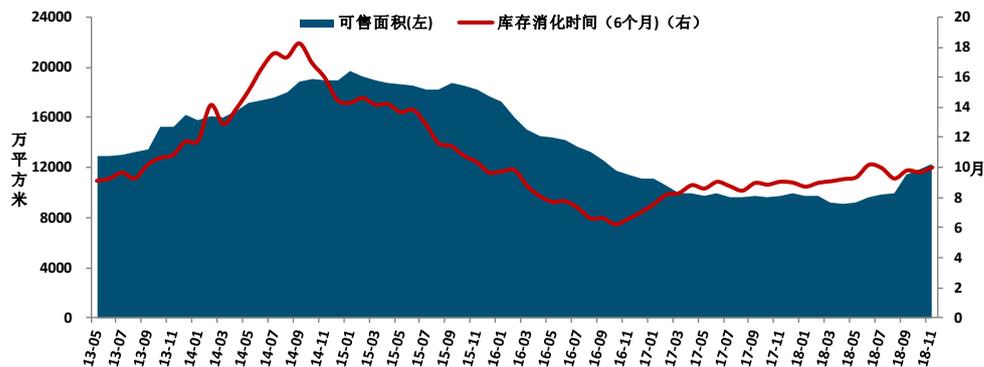
**三线代表城市市场降温明显，成交同比下降。**2018 年 1-11 月，三四线城市商品住宅月均成交面积在 35 万平方米左右，同比下降约 3.5%，超六成城市成交同比下降，市场降温明显。其中，汕头、莆田各季度成交同比均下降；徐州、绍兴、宿州等三线城市去年得益于棚改货币化政策，市场火热，成交规模达历史同期最高，今年受各类需求趋弱影响市场降温，1-11 月成交同比均下降。

## (2) 供应与库存：市场供不应求态势缓解，可售面积趋于合理

图：2015 年至 2018 年 11 月 20 个代表城市<sup>3</sup>商品住宅成交面积及供应面积走势

数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

供应持续扩大，短期供不应求态势缓解。2018 年 1-11 月，20 个代表城市商品住宅月均新增供应约 1600 万平方米，同比增长 24.8%；20 个代表城市商品住宅月均成交 1488 万平方米，成交规模与去年同期基本持平，销供比为 0.93，较去年同期降低 0.2，供不应求态势得到缓解。具体来看，1-11 月，北京供应同比增长超一倍，上海供应同比增长超九成，销供比分别较去年同期降低 0.5 和 0.8。

图：2013 年至 2018 年 11 月 20 个代表城市<sup>4</sup>可售面积与库存消化时间

数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

可售面积趋于合理，库存消化时间相对稳定。据初步统计，截至 2018 年 11 月底，20 个代表城市可售面积约 12293 万平方米，同比增长 26%，自 7 月以来可售面积同比持续增长，且增幅呈扩大趋势，库存总量趋于合理。库存消化时间方面，今年以来，库存消化时间均在 9-10 个月之间摆动。截至到 11 月末，代表城市库存消化时间为 10 个月，较去年末提升 1 个月。

<sup>3</sup> 20 个代表城市包括北京、上海、广州、深圳、杭州、武汉、南昌、苏州、大连、南宁、惠州、重庆、天津、合肥、东莞、无锡、沈阳、芜湖、成都、宿州。

<sup>4</sup> 20 个代表城市包括北京、上海、广州、深圳、杭州、武汉、福州、苏州、南京、厦门、惠州、南昌、成都、三明、青岛、莆田、天津、合肥、长沙、芜湖。



尽管从数据上看，重点城市商品住宅成交规模保持了相对稳定，但考虑到三四季度房企供应放量增长的情况，这种交易稳定背后的市场环境已然发生了显著变化：更多的城市开始出现开盘去化率下降、项目蓄客不及预期的情况，整体市场量价回落的格局正在形成。2019年，市场会延续下行，开发商会面临更严峻的业绩挑战。困难中寻找机遇，对于当下的房企来说，就是去发掘短周期内有销量的城市加快营销，更要在拓展端注重项目规模可控，防范大体量项目带来的去化风险。特别是在普通的三四线城市，业绩释放的窗口期快到了关闭的时候，一切的策略都需要更“快”。

**(3) 成交结构：多数城市各层次产品价格小幅提升，市场高端化步伐放缓****➤ 价格水平：多数城市套总价有所提升，重点城市各类楼盘价格涨势得到控制**

基于套总价、结合成交量，我们将 30 个城市不同层次的楼盘分为三类：中低价位、中高价位、高价位，具体划分方式为：首先根据套总价对所有新房楼盘进行降序排列，成交量占前 10% 的属于高价位楼盘，10%-40% 属于中高价位楼盘，后 60% 属于中低价位楼盘。

**表：2018 年 30 个城市楼盘套总价的分类及其对应的成交价格区间**

	城市	均值	中位数	高价位 (成交套数占 10%)	中高价位 (成交套数占 30%)	中低价位 (成交套数占 60%)
一 线 城 市	北京	674 万	603 万	1165 万(含)以上	677 万(含)~1165 万	677 万以下
	上海	631 万	434 万	1159 万(含)以上	540 万(含)~1159 万	540 万以下
	深圳	494 万	422 万	770 万(含)以上	458 万(含)~770 万	458 万以下
	广州	205 万	148 万	470 万(含)以上	169 万(含)~470 万	169 万以下
二 线 城 市	厦门	457 万	311 万	816 万(含)以上	372 万(含)~816 万	372 万以下
	杭州	336 万	262 万	631 万(含)以上	305 万(含)~631 万	305 万以下
	南京	265 万	231 万	507 万(含)以上	270 万(含)~507 万	270 万以下
	宁波	225 万	189 万	395 万(含)以上	229 万(含)~395 万	229 万以下
	苏州	219 万	178 万	397 万(含)以上	210 万(含)~397 万	210 万以下
	福州	218 万	183 万	361 万(含)以上	220 万(含)~361 万	220 万以下
	无锡	180 万	157 万	286 万(含)以上	171 万(含)~286 万	171 万以下
	天津	173 万	146 万	289 万(含)以上	158 万(含)~289 万	158 万以下
	合肥	168 万	152 万	253 万(含)以上	167 万(含)~253 万	167 万以下
	济南	168 万	150 万	238 万(含)以上	165 万(含)~238 万	165 万以下
	青岛	131 万	116 万	235 万(含)以上	129 万(含)~235 万	129 万以下
	重庆	128 万	105 万	208 万(含)以上	116 万(含)~208 万	116 万以下
	南昌	125 万	116 万	199 万(含)以上	131 万(含)~199 万	131 万以下
	西安	122 万	109 万	176 万(含)以上	120 万(含)~176 万	120 万以下
	成都	109 万	96 万	175 万(含)以上	109 万(含)~175 万	109 万以下
	武汉	106 万	97 万	158 万(含)以上	107 万(含)~158 万	107 万以下
长沙	102 万	88 万	154 万(含)以上	98 万(含)~154 万	98 万以下	
沈阳	85 万	74 万	153 万(含)以上	84 万(含)~153 万	84 万以下	
三 线 城 市	东莞	219 万	194 万	299 万(含)以上	209 万(含)~299 万	209 万以下
	昆山	183 万	145 万	300 万(含)以上	164 万(含)~300 万	164 万以下
	南通	153 万	139 万	248 万(含)以上	147 万(含)~248 万	147 万以下
	佛山	135 万	120 万	210 万(含)以上	133 万(含)~210 万	133 万以下
	廊坊	132 万	117 万	203 万(含)以上	131 万(含)~203 万	131 万以下
	赣州	121 万	101 万	174 万(含)以上	119 万(含)~174 万	119 万以下
	芜湖	118 万	111 万	181 万(含)以上	126 万(含)~181 万	126 万以下
泉州	109 万	91 万	180 万(含)以上	101 万(含)~180 万	101 万以下	

注：不同城市楼盘成交数据覆盖区域不同，如北京、上海等地包括所有区县，重庆、廊坊等仅覆盖主城区，不包括下辖县市；不同城市成交数据的物业类型均不含保障性住房。具体覆盖区域和物业类型请参考 CREIS 中指数据详细说明。2018 年数据均为 1-11 月统计数据，下同。



30 个代表城市中，北京、深圳、天津楼盘成交套总价均值下降，重庆、成都、西安等中西部二线城市及芜湖、南通等三线城市成交套总价均值及中位数明显上升。但多数城市价格涨幅较 2017 年有所收窄。具体来看，北京楼盘成交套总价均值小幅下降 1.3% 至 674 万，中位数保持上升，均值和中位数位于 30 城之首；深圳和天津楼盘成交套总价均值分别下降 12.4%、1.7% 至 494 万、173 万；而重庆、成都、西安、芜湖、南通等热点二三线城市近一年来价格涨幅比较明显，套总价中位数涨幅超过 30%。与此同时，房地产调控效果逐渐显现，与 2017 年相比，半数以上城市楼盘成交套总价中位数和均值涨幅明显收窄。

#### ➤ 成交表现：改善性楼盘成交活跃，大户型成交占比下降

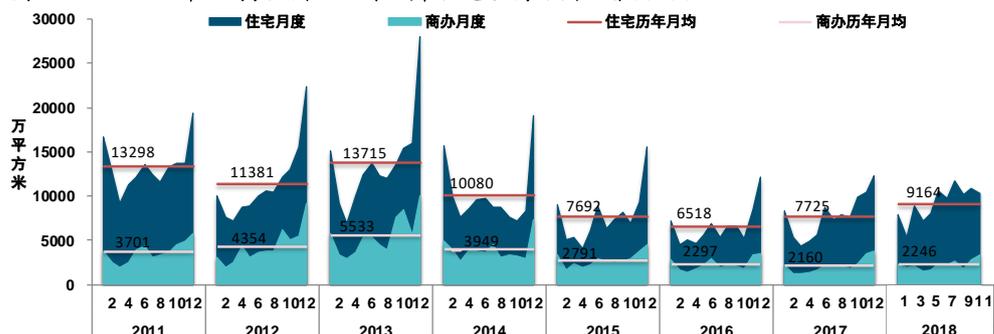
改善性需求积极释放，多数城市 90-144 平方米住宅成交占比上升。市场下行预期影响下，200 平方米以上大户型成交占比下降。从成交套数变化来看，与 2017 年相比，深圳、南京、重庆、成都等城市 90-120 平方米、120-144 平方米之间的改善户型成交占比均有所上升，其中，重庆 90-120 平方米住宅成交占比提升 14.0 个百分点，120-144 平方米住宅成交占比提升 7.5 个百分点。30 城中 15 个城市 90-120 平方米住宅成交占比上升，25 个城市 120-144 平方米成交占比上升，成交量向中大户型转移趋势明显。佛山、天津等城市 120-144 平方米住宅占比下降。20 个城市 200 平方米以上大户型成交占比下降，典型的如厦门、泉州和无锡等城市成交向小户型或改善性户型转移。其中厦门 90 平方米以下的小户型成交占比提升了近 5 个百分点，120-144 平方米之间的改善户型成交占比提升了 15.1 个百分点。

2018 年，各类城市各层次楼盘套总价及中位数总体呈现上升趋势，但代表城市各类楼盘价格涨势得到控制。成交结构的变化，一方面是对市场需求结构的反映；但在卖方市场的环境下，它也是市场供给特征的直观写照。特别是北京、深圳等一线城市供给侧改革调控效果逐步显现，刚需和中小户型产品成交占比不断提升。二三线城市居民改善性需求不减，同时，限售限贷政策叠加市场预期改变，大户型产品购买力下降，投资需求明显减少。展望未来，有效供给政策将持续发力重点一二线城市，预计后期此类城市房地产刚需供给将继续增加，中小户型产品销量占比也会进一步上升。普通二三线城市居民改善性需求仍有较大释放空间，高品质的中高端产品存在一定的市场竞争力。

## 4. 土地：推出和成交继续增长，热度明显下降，流拍突出

### (1) 供求：整体供需增加，住宅用地推地量增幅较大

图：2011-2018 年 11 月全国 300 个城市住宅和商办用地推出面积

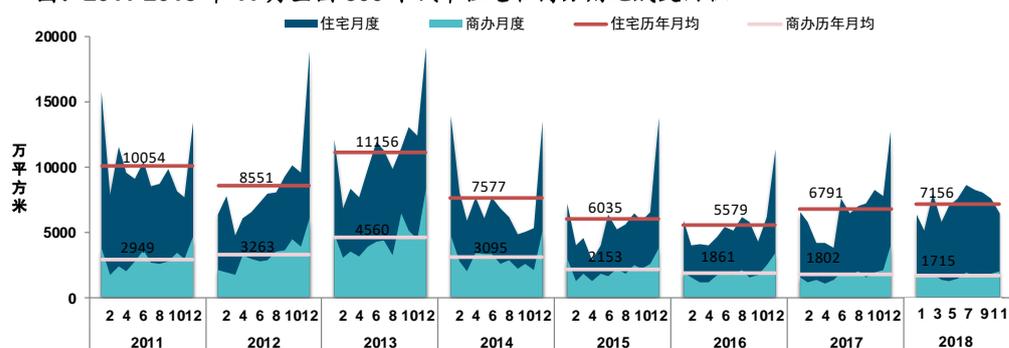


注：如无特殊说明，土地面积指规划建筑面积；所有土地数据来自公开招拍挂市场

数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

各类用地推出量继续增长，住宅用地推地量增幅显著。2018 年 1-11 月，政府延续加速推地模式，住宅、商办用地推出面积继续增长，其中住宅用地增幅较为显著。截至 11 月，全国 300 个城市共推出各类用地 21.2 亿平方米，总面积超过 2017 年全年，同比增长 25.6%，增幅较 2017 年扩大了 13.7 个百分点。其中，住宅用地推出 10.1 亿平方米，同比增长 25.4%；商办用地推出 2.5 亿平方米，同比增长 11.7%。

图：2011-2018 年 11 月全国 300 个城市住宅和商办用地成交面积



数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

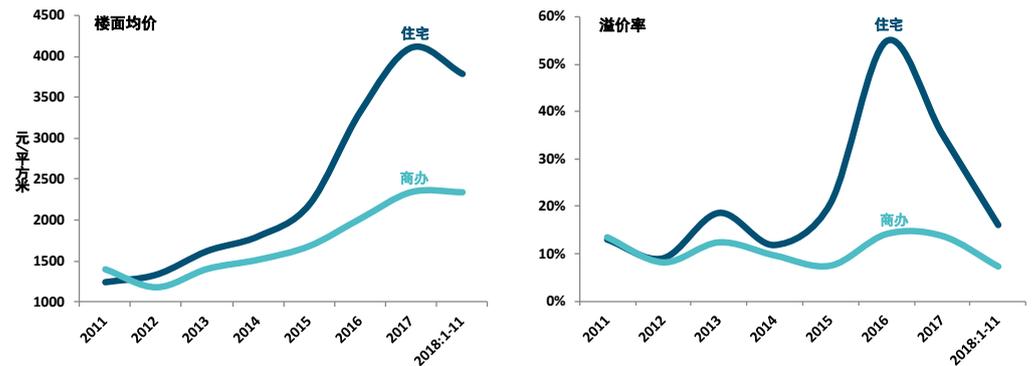
各类土地成交面积同比增长近两成，出让金增幅较去年同期大幅收窄。2018 年 1-11 月，全国 300 个城市各类用地成交面积继续增长，1-11 月共成交 17.0 亿平方米，同比增长 18.2%，其中，住宅用地成交 7.9 亿平方米，同比增长 14.5%，商办用地成交 1.9 亿平方米，同比增长 6.9%。出让金方面，2018 年 1-11 月全国 300 个城市各类用地成交出让金 3.7 万亿元，同比增长 6.4%，增幅较去年同期收窄 36.2 个百分点，其中，住宅用地出让金为 3.0 万亿元，同比增长 4.8%，商办用地出让金为 4420 亿元，同比增长 7.2%。具体来看，住宅用地出让金前两个季度同比分别增长 33.1%、23.2%，第三季度同比下降 4.1%，

10月以及11月同比下降均超两成，三季度以来出让金持续回落。

一线城市住宅用地成交量同比下降，沈阳、长沙等热点二线城市成交量增幅超90%，三四线部分城市去化存在风险。2018年1-11月，一线城市住宅用地成交2140万平方米，同比下降12.6%，其中北京住宅用地成交面积同比下降37.2%，上海同比下降3.6%。二线城市住宅用地累计成交3.1亿平方米，同比增长10.8%，部分二线城市成交规模较为突出，其中沈阳、长沙等城市增幅较明显，超过90%。三四线城市住宅用地成交面积增幅高于其他各线城市，住宅用地成交4.6亿平方米，同比增长18.9%，其中菏泽、烟台、泉州等城市增幅显著。2018年1-11月，菏泽的住宅用地成交规划建筑面积位居排行榜第二位，阜阳、潍坊等城市土地成交面积也超过部分二线城市，其中潍坊近几年排名均在300城前列，未来去化存在一定风险。

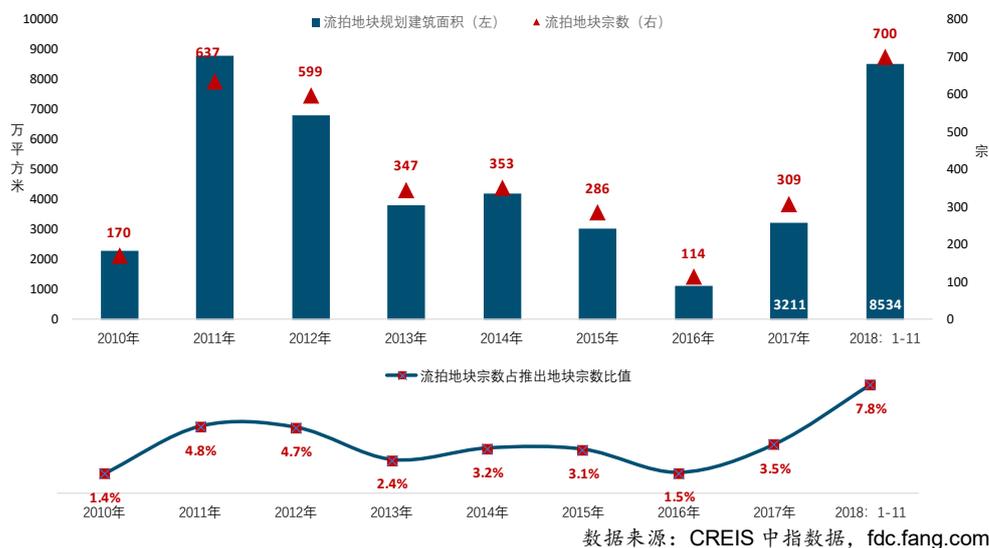
## (2) 价格：地价回落，溢价率继续走低

图：2011-2018年11月全国300个城市住宅和商办用地成交楼面价及平均溢价率



数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

住宅用地成交楼面价同比持续下跌，溢价率回落。2018年1-11月，全国300个城市各类用地成交楼面价为2151元/平方米，同比下跌10.0%。其中，住宅用地成交楼面价为3781元/平方米，同比下跌8.4%；商办用地为2338元/平方米，与去年同期基本持平。特别是7-11月，在流拍不断加剧的情况下，全国300个城市住宅用地成交楼面价仅为3602元/平方米，同比下跌18.1%。溢价率方面，2018年1-11月，全国300个城市各类用地平均溢价率为14.2%，较去年同期下降16.4个百分点。其中，住宅用地平均溢价率为16.1%，较去年同期下降19.5个百分点。商办用地平均溢价率为7.2%，较去年同期下降6.7个百分点。具体来看，一季度住宅用地成交楼面价为3995元/平方米，同比上涨13.3%；二季度住宅用地成交楼面价开始调整，同比下跌5.5%；三季度住宅用地成交楼面价同比跌幅显著，较二季度扩大18.2个百分点；进入四季度，宅地成交楼面价延续下跌趋势。

**(3) 流拍：住宅用地流拍情况达近年峰值，部分流拍再入市地块限制条件放松****图：2010 年至 2018 年 11 月全国 300 个城市住宅用地流拍总规划建筑面积**

2018 年以来，土地流拍数量明显增加，流拍宗数占总推出宗数的比重达到峰值。今年以来房地产供需两端信贷资金逐渐收紧，加之土地出让政策频出，竞自持、竞配建、限价房等逐渐成为重点城市推地的基本要求，部分附带条件过多的地块以及非优质地块遭遇流拍。2018 年 1-11 月，全国 300 个城市共流拍 700 宗住宅用地，总规划建筑面积为 8534 万平方米，约是 2017 年全年流拍地块总规划建筑面积的 2.9 倍。从占比来看，流拍宗数占总推出宗数的比重为 7.8%，为 2010 年以来的最高值。

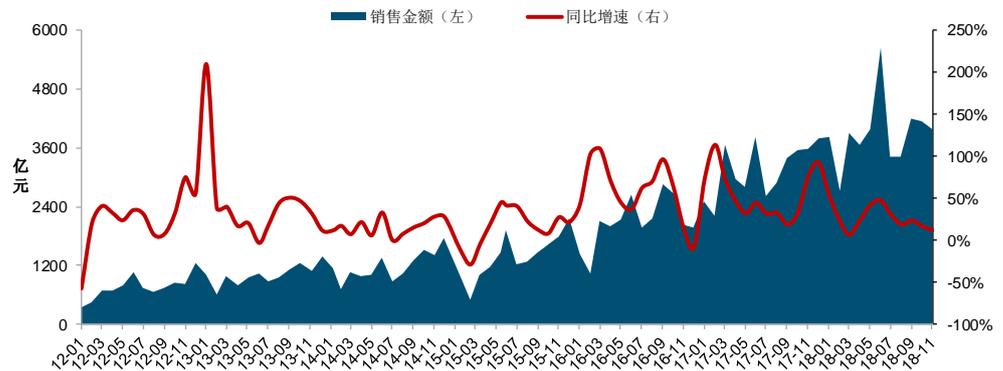
部分附带条件过多的地块以及部分非优质地块遭遇流拍后，政府对部分地块调整出让条件使其重新入市，对房企来说，土拍政策限制条件的减少或地价的降低为土地投资带来了一定机会。

土地市场在 2018 年下半年以来明显降温，既有市场调整后开发商预期改变的因素，也有其资金紧张下投资收缩的影响；但更关键的是，过去一轮市场周期地价上行后正面临房价预期止涨的冲击，房企面对当下各地较高的地价愈发慎重，更多的企业开始观望和等待，等待更合理的价格和投资时机。这种等待或将在 2019 年看到效果，一旦土地市场特别是地价调整到位，更多的大企业乃至更多的国企将基于较好的资金实力再次加快拓展。而对于过去两年多拿的高价项目来说，高昂的地价成本及其资本化利息，将成为其面对未来市场竞争最大的劣势，风险正在增大。

## 5. 企业：业绩保持增长、拿地放缓，强化现金流管理

### (1) 销售业绩：品牌房企销售业绩稳步增长，市场占有率继续提升

图：2012年至2018年11月代表企业月度销售额及同比增速



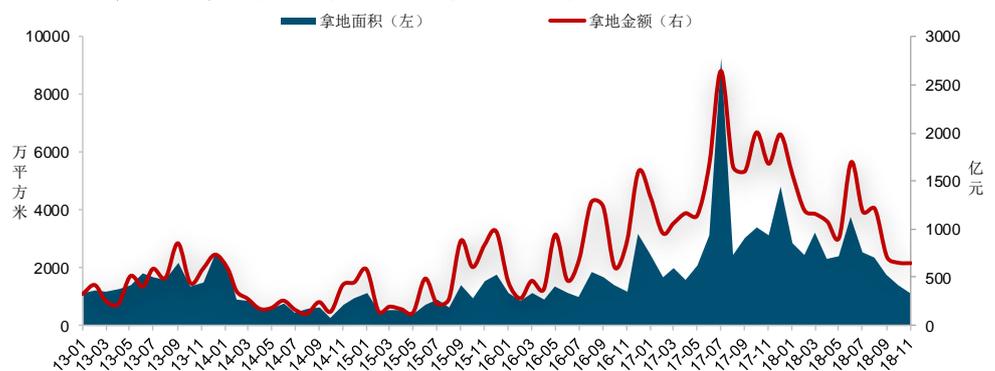
注：重点监测企业包括：万科、保利、中海、恒大、碧桂园、华润、世茂、绿城、融创、龙湖、金地、富力、雅居乐、远洋、新城、建业、招商、首创、合景泰富、越秀

数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

代表企业销售金额保持增长，销售规模有望创新高。2018年1-11月，20家品牌房企累计销售金额达到42893亿元，较去年同期提高26.2%；累计销售面积31601万平方米，同比增长21.5%。具体来看，上半年20家品牌房企销售金额同比增长32.1%。进入三季度，房企积极出货，但项目去化不及预期，企业销售业绩同比增幅较上半年收窄近8个百分点。四季度，企业加快推盘、积极营销冲刺全年业绩目标，整体销售规模仍将保持高位。

### (2) 拿地情况：品牌房企理性投资，拿地节奏放缓

图：2013年-2018年11月20家代表企业拿地面积和金额情况



注：品牌房企包括：万科、保利、中海、恒大、碧桂园、华润、世茂、绿城、融创、龙湖、金地、富力、雅居乐、远洋、新城、建业、招商、首创、合景泰富、越秀

拿地态度谨慎，土地投资热度下降。2018年1-11月，20家代表企业累计拿地26072万平方米，同比下降23.5%；累计拿地金额12012亿元，同比下降29.0%。其中，万科、碧桂园拿地金额超千亿元，领先其他房企。恒大、远洋和招商等企业拿地金额同比降幅超过50%。20家品牌房企拿地金额占销售金额的比重为28.0%，较2017年显著下降。合

景泰富、绿城和龙湖拿地相对积极。TOP10 企业 1-11 月拿地金额占 TOP50 企业的 42.7%，大型房企土地资源优势凸显。

### (3) 房企策略：加大推盘、积极营销，力促资金周转和规模增长

2018 年，房地产和金融调控力度不放松，市场预期发生变化。着眼未来，短期房地产调控政策依然从紧，中长期稳定市场的长效机制稳步推进。在此背景下，不同企业对未来市场走势的判断虽有差异，但市场继续调整的趋势愈发明显，平稳发展或小幅下降成为业界主流观点。此外，也有少数企业认为不同城市差异明显，对整体市场保持积极态度。

**适应新变化，多数企业响应公司战略要求抢收回款、加大项目销售和营销力度应对市场转向。**2018 年各大房企普遍采取了稳健的投资策略和积极的经营战略应对市场变化。具体来看，拿地方面，多数企业前期土地储备相对充裕，在金融监管从严，行业资金面更趋紧张的情况下，企业拿地态度愈加谨慎，从规模和布局上降低拿地风险。投资收敛聚焦现有区域，三四线城市关注受城市群辐射及有政策支持和产业人口支撑的区域。销售方面，坚持高周转原则，将去化作为重中之重，加大存量项目推盘力度，狠抓回款，确保企业资金安全和稳健运营。三季度以来，品牌企业综合运用抵扣和优惠等各种措施加大项目促销力度，通过更加积极和主动的营销方式刺激需求释放，扩大项目前期蓄客，力保销售去化。除此之外，部分房企审时度势，调整发展战略。一方面坚持做大做强地产主业，在产品品质和服务领域加大探索，提升竞争优势。另一方面，顺应国家政策和市场趋势，积极尝试新型业务，通过多元化复合布局增强经营资产质量。其中，长租公寓、文化旅游、产业地产和人工智能产业等领域受到众多企业青睐。

尽管品牌企业对市场变化愈发表现担忧，但其 2018 年业绩再创新高已经是不争的事实，规模的增长为其应对变化聚纳了更丰富的资源。而过去多年的调控和波动，让更多的企业积极的去未雨绸缪，积极去调整适应新的市场周期，这本身是一种好的现象，也是企业成长成熟的表现。2019 年，在市场调整压力加大的背景下，品牌企业还应该不断围绕投资和营销两个抓手、顺势而为，积极优化市场布局与产品结构，随行就市强化推盘和价格策略，才能实现过渡期的稳定与增长。



## 第二部分：2019 年中国房地产市场趋势展望

### 1. 行业环境：宏观维稳，微观灵活

#### (1) 宏观经济：受国内外经济贸易环境影响，经济下行压力犹存

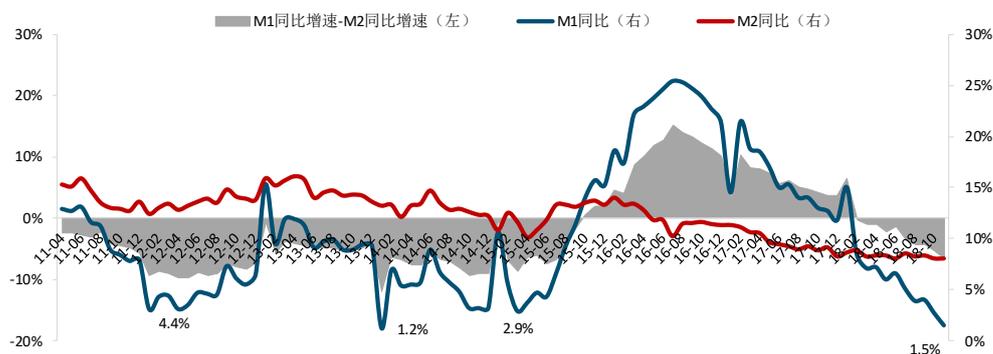
##### ➤ 经济发展：经济下行趋势显现，贸易摩擦负面效应有所体现

经济下行趋势显现，净出口持续拖累经济。今年以来，GDP 增速逐季回落，前三季度 GDP 同比增长 6.7%，三季度 GDP 同比增速下滑至 6.5%，下行趋势显现。分项来看，投资拉动 GDP 累计增长 2.1%，对经济的拉动力趋于稳定；净出口在中美贸易争端影响下，今年二季度以来连续拖累经济增长；消费拉动 GDP 累计增长 5.2%，较上半年拉动力下滑 0.1 个百分点，消费提振经济效果仍待发掘，但依然是经济的主要拉动力量。在投资、净出口、消费三大指标综合作用下，经济虽有下行压力，但政策层在稳经济领域持续发声，经济大幅下滑可能性不大，大概率维持稳中放缓。

总体而言，2018 年一季度我国经济开局良好，二季度中美贸易争端发酵、升级，经济增速开始放缓，三季度延续放缓趋势，经济稳中趋弱，但政策层及时在稳经济方面密集发声，全年经济大幅下滑概率不大，更多趋于稳中略降。分项来看，前三季度在基建投资增速下滑的拖累下固定资产投资增速持续回落，10 月起基建投资累计增速如期探底回升，叠加制造业投资表现依旧亮眼，多种因素综合影响下全年投资趋于稳定，对经济增长仍会发挥效用；4 月以来中美贸易争端持续升级，且带来的负面影响开始体现在出口数据上，同时全球经济增速承压，对我国出口转向空间进一步缩窄，预计在年末或明年一季度中美贸易争端带来的负面效果将继续显现，明年出口增速下行承压，另一方面 G20 峰会上围绕贸易争端解决已取得一定的进展，出口虽有下行压力但下行空间有限；消费同比增速受短时因素影响虽有所下滑，但扩内需仍是主基调，且随着减税降费 etc 利好政策的显效，年末增速有望趋稳，成为经济的主要拉动力量。

➤ 货币信贷：货币政策维持中性调控，房地产行业融资难度继续加大

图：2011 年 4 月以来 M1 和 M2 同比增速(月度)



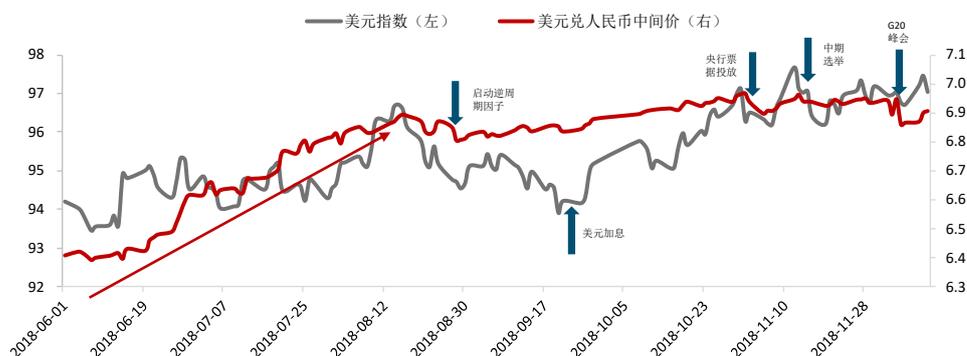
数据来源：央行、中指研究院综合整理

**M2 同比增速回落，M1 同比增幅大幅收窄。**2018 年 11 月末，M2 同比增长 8%，较去年末回落 0.2 个百分点，与 6 月、10 月持平，重回历史最低水平。M1 增速连续 10 个月低于 M2 增速，且逆向剪刀差继续扩大，11 月末 M1 同比增长 1.5%，为历史次低水平，较去年末大幅回落 10.3 个百分点。M1 同比增速大幅回落，说明流动性还未流向实体经济，企业的活期存款增速不容乐观。

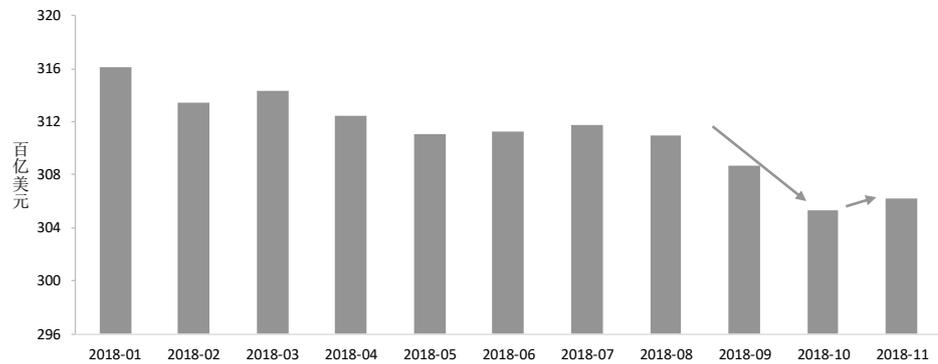
**房地产融资环境持续高压，房贷利率维持高位。**截至 2018 年三季度末，房地产贷款余额增速为 20.4%，较 2017 年末下降 0.5 个百分点，个人住房贷款余额增速为 17.9%，较 2017 年末下降 4.3 个百分点，国内政策、监管趋严，房地产融资环境持续高压。据融 360 数据显示，2018 年 11 月全国首套房平均利率为 5.71%，较 2017 年末提高 0.33 个百分点；二套房平均利率上升至 6.07%，较 2017 年末提高 0.34 个百分点。单月来看，11 月首套房平均利率与 10 月持平，结束 22 个月持续上调态势；二套房 11 月环比回落 0.01 个百分点，这是连续上调 18 个月后的首次回落，但仍在高位盘旋。

➤ 汇率：人民币汇率短期企稳，外汇流出压力缓和

图：2018 年 6 月以来美元指数和人民币汇率



图：2018 年以来我国外汇储备走势



数据来源：wind、中指研究院综合整理

人民币短期企稳，外汇流出压力继续缓和。截至 12 月 12 日，美元兑人民币中间价为 6.9064，较年初上升 3985 个 BP，尤其是 6 月以来人民币贬值幅度加大，但 6、7、8 月外汇储备并没有伴随人民币贬值出现明显的流出，9 月外汇储备较 8 月大幅缩减 227 亿美元，10 月流出现象加剧，较 9 月进一步缩减 339 亿美元，为今年以来单月缩减幅度最大值，11 月回升 89 亿美元至 306.2 亿美元。近日央行为稳定汇率开启多种调节手段，叠加美元加息预期缓和，指数高位回落，短期内人民币汇率有企稳迹象，人民币企稳叠加我国外汇严监管，外汇储备流出压力或将继续放缓。

2018 年，尽管央行多次启动货币调节工具来保障流动性的合理充裕，但是 M2 同比增速持续震荡在低位区间，M1 同比增速超预期回落，实体经济流动性未有明显改善，货币派生能力受限。对房地产市场而言，经济环境变化使得企业利润缩水，且年底偿债高峰期到来，房企资金面依旧紧张，同时尽管首套房、二套房利率涨幅收窄，但居民中长期负债依旧承压；展望 2019 年，中美贸易争端短时间缓和，长期走向不明确，将进一步影响未来经济形势走向。若中美两国达成进一步协议，对外贸易压力将有所缓和，有助于经济运行保持平稳，货币政策将继续维持稳健中性；否则，经济数据的走弱或要求货币政策有进一步的调整，明年仍有再次降准可能。同时 M1、M2 同比增速持续放缓，实体经济流动性未见明显改善，明年或更加注重疏通货币政策传导机制以保证流动性传导至实体经济。对房地产市场而言，经济环境变化一方面要求楼市运行保持稳定；另一方面，如果经济下行压力进一步加大，将对房地产需求的持续性带来较大的负向影响。

## (2) 房地产调控：政策环境稳定，更加强调因城施策、理性施策、结构优化

供需两侧共同发力调控后，市场预期已逐步回归理性，调控取得阶段性效果，为 2019 年房地产市场的稳定运行和政策的稳定性创造了有利的环境。展望 2019 年，房地产调控面临的宏观经济环境仍然复杂，长效机制尚未完全建立，房地产调控正处于由行政措施为主向综合施策转变的关键期。在房地产市场保持稳定运行的前提下，各项调控政策仍将以稳为主，同时也将更加强调因城施策、理性施策和结构优化。

**调控政策以稳为主，更加强调因城施策、理性施策、结构优化。**需求端：①限购、限贷、限售措施以稳为主，同时优化部分行政性调控方式，使整体的政策组合更加合理，更有利于市场平稳运行；②差异化信贷继续优先保障无房无贷购房需求，抑制投机需求；③持续推进楼市乱象整治，强化市场监管；④棚改货币化政策因地制宜收紧，同时继续保障合理的货币需求；⑤人才引进政策更加注重与整体的调控形势实现协同。供应端将继续围绕增加短期供应量、调整住房及土地供应结构、提高保障性住房融资服务力度，推进中长期住房制度改革进行政策构建，继续保障“有效供给”。中长期逐步向综合施策转变，形成包括金融、土地、财税、住房保障、市场管理等在内的一揽子政策工具，保持政策稳定性、合理性、长效性。

## 2. 市场趋势：市场逐步调整，投资、新开工增速回落至中低位水平

### (1) 总体预测：市场规模高位回落，新开工、投资中低速增长

根据“中国房地产中长期发展动态模型”，结合国内外经济研究机构对 2019 年经济环境的预测，参照近期宏观政策走向及重要会议精神，对 2019 年房地产市场提出如下假设：

假设 1：宏观经济平稳发展（GDP 增长 6.4%）；

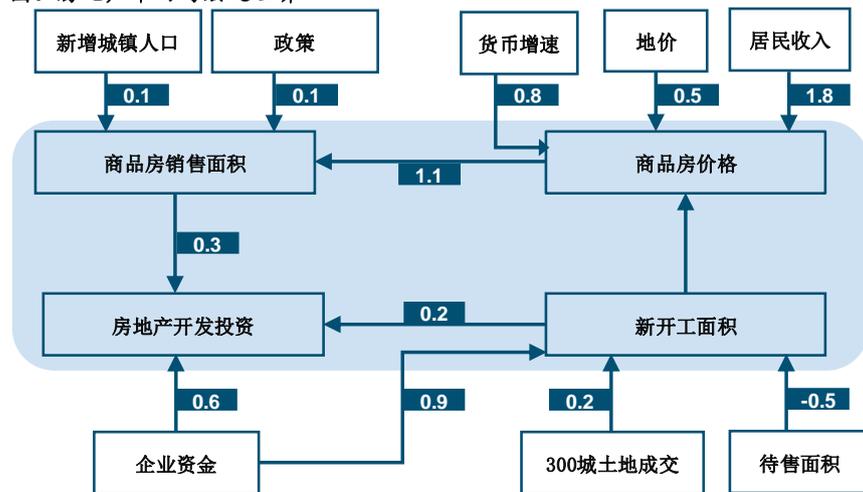
假设 2：城镇化稳步推进（城镇化率提升至 60.5%）；

假设 3：货币政策稳健（M2 增速提升至 8.5%），但房地产行业信贷融资仍定向收紧（房企到位资金增速 1.5%）；

假设 4：继续因城施策，坚定调控目标不放松，楼市环境继续严控。

根据“中国房地产业中长期发展动态模型”分析，经济增长、收入、货币政策、城镇化及房地产调控政策是房地产市场重要的外部影响因素，其中货币信贷是影响房地产市场的关键。

图：房地产市场与宏观经济



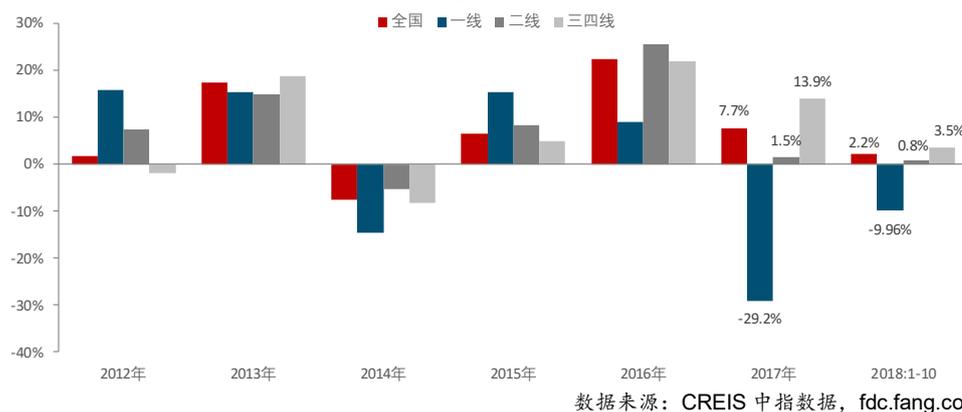
在满足假设条件、不发生超预期事件的前提下，根据“中国房地产业中长期发展动态模型”测算，2019 年全国房地产市场将呈现“市场规模高位回落，价格稳字当头，新开工、投资中低速增长”的特点。

### (2) 需求：全国销售规模将高位回落，三四线市场面临较大调整压力

2018 年上半年，国内外经济形势不确定性因素诸多变动，市场预期在持续看涨与悲

观看空之间循环往复，全国商品房销售面积增速在低位上下波动。五一前后，住建部频繁约谈地方政府，多次重申坚持房地产市场调控目标不动摇，销售面积增幅逐渐趋稳；2018年7月31日，中共中央政治局会议定调“坚决遏制房价上涨”，成为2018年房地产市场转折的关键节点。随着调控的持续推进，房价稳定预期基本形成，1-11月全国商品房销售面积14.9亿平方米，同比增幅收窄至1.4%，单月同比已连续三个月下降。展望2019年，房地产市场环境将继续严控，同时预计长效机制将稳步推进，进一步稳固房价预期，全国商品房销售规模将高位回落。根据模型测算，**预计2019年全年商品房销售面积将下降5.0%~7.0%。**

图：2012年以来全国及各线城市商品房销售面积同比变化



据统计局数据显示，从不同级别城市来看，一线城市商品房销售规模经历深化调整后降幅逐步收窄，2018年1-10月销售面积同比下降9.96%，是2017年以来降幅首次放缓至个位数区间；二线城市内部行情分化，整体规模同比增幅持续在低位震荡；三四线城市市场规模基数高企，加之受棚改货币化安置比例下行调整及政策调控趋紧影响，市场热度明显下降，2018年1-10月，商品房销售面积同比增长3.5%，增幅较2017年回落10个百分点以上。预计2019年一线城市商品房销售面积稳中或有小幅回升，二线城市市场规模小幅调整，而三四线市场下行压力最为显著。

整体来看，2019年一线城市商品房销售面积将低位企稳或小幅回升，二线城市在内部化轮动作用下整体销售面积稳中将有所下降，需求基础相对薄弱的三四线城市随整体市场的下行面临较大的调整压力，预计全国整体商品房销售规模将高位回落，模型测算降幅在5.0%~7.0%之间。

### (3) 供应：销售降速叠加资金承压，预计明年新开工和投资增速回落至中低位水平

2018年，因市场预期转向，“加快周转、抢开工、抢回款”成为行业共识。1-11月，

商品房新开工面积同比增速高达 16.8%，较 2017 年全年扩大 9.8 个百分点，绝对规模达 18.9 亿平方米；得益于新开工规模的高速增长及上半年突出的拿地热情支撑，2018 年 1-11 月开发投资同比增幅较 2017 年全年扩大 2.7 个百分点至 9.7%，绝对规模已超 11 万亿元。展望 2019 年，受商品房销售面积下行调整影响，房企开工积极性将减退，投资也将更加谨慎，两者增速均将回归中低位水平；根据模型测算新开工面积增速位于 4.6%~6.6% 之间，投资增速维持在 3.7%~5.7% 水平。

图：2007 年至今商品房新开工面积和销售面积累计同比走势



数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

新开工增速调整滞后于销售，销售规模下行后新开工增速将明显回落。2012 年以前，商品房新开工面积增速与销售面积增速的走势表现出明显的规律性，销售面积作为先行指标，其同比增速普遍领先于新开工 5-6 个月。随着时间推移，房企在总结前期经验的基础上，能更加快速的调整策略，2013 年后全国新开工与销售面积增速在阶段高点的转折几乎可以同步；但正如 2013 年与 2018 年雷同的趋势显示，在销售增速调整的前期，房企基于对未来市场形势更不乐观的判断，倾向加快新开工以期在当期市场销售尚可的形势下实现资金的快速回笼，故而新开工与销售增速走势会出现短期背离。后期随着市场规模的持续调整，新开工增速将随之明显回落。2019 年房地产市场需求将进入下行区间，届时 2018 年高速增长的新开工形成的高规模供应将面临较大去化压力，销售降速影响房企新开工积极性，2019 年商品房新开工面积同比增速将出现明显回落。

图：2011 年至今商品房新开工面积和 300 城土地成交面积累计同比走势



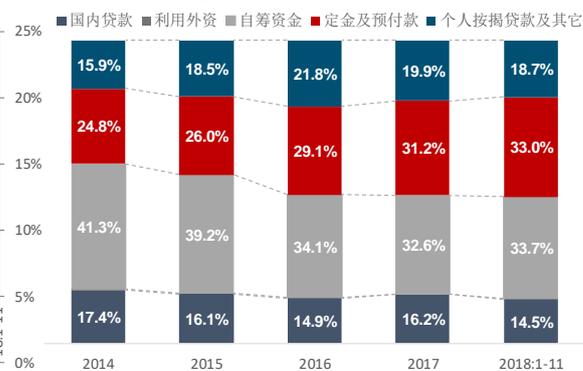
数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

大规模土地成交及开工惯性支撑新开工继续增长。新开工规模依赖于前端土地成交的支撑，长期以来，全国商品房新开工面积与 300 城土地成交面积同比走势存在明显的趋同性。2018 年 1-11 月，300 城住宅+商办用地成交同比增速仍在高速通道，绝对规模已与 2017 年全年基本持平，大规模土地储备对新开工规模仍是一大有力支撑。同时，与土地普遍集中某时间段出让成交的特性不同，房企单位时间内操盘能力有限，新开工规模相对分散，故相较于土地成交变化，其同比变化相对缓和。截至 2018 年 1-11 月，新开工面积同比增速高达 16.8%，考虑到其惯性特征，2019 年新开工继续保持正向增长的概率极大。且目前全国尤其是热点城市短期库存仍处历史低位，继续扩增新开工规模续补库存的内在动力仍然存在。

图：近年来房企到位资金与投资额同比走势



图：房企到位资金分项占比情况

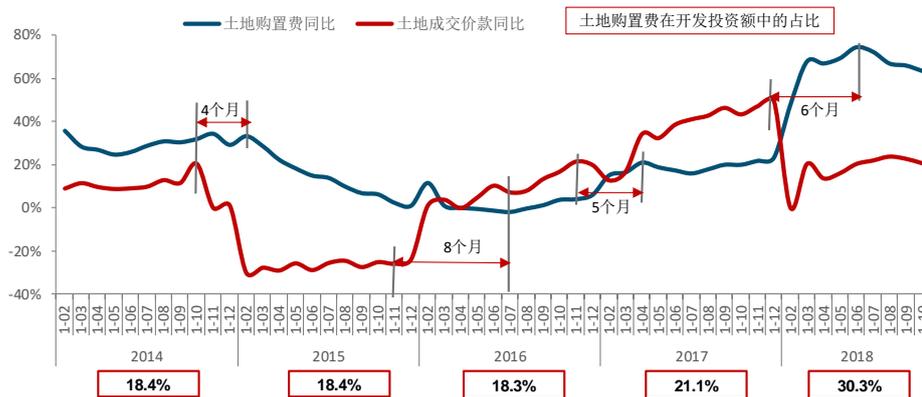


数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

房企到位资金愈加依赖销售回款，销售回落将制约投资额增长速度。房企开发投资一直深受企业到位资金的制约，两者同比增速走势也表现出高度的趋同性。受资管新规的影响，房企融资渠道明显受限，国内贷款占比已降至近十年最低水平；到位资金愈加依赖销售回款，2018 年 1-11 月定金及预付款与个人按揭贷款及其它在到位资金中的占比高达

51.7%，居历史绝对高位。预计 2019 年，受房企金融端调控延续影响，房企融资规模难有明显回升，而随着全国市场量价的变化，销售回款规模也将有所调整，届时房企到位资金将明显承压，进而制约投资额的增长速度，全国商品房开发投资增速将回落。

图：2014 年以来土地购置费与土地成交价款同比变化走势

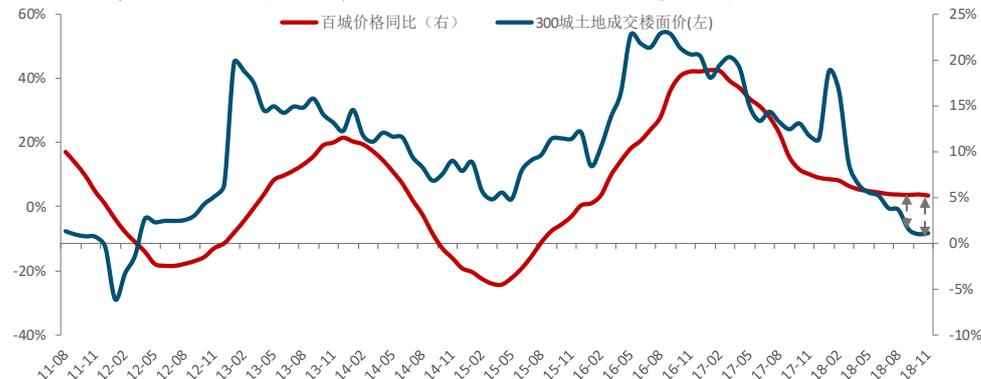


数据来源：统计局，中指研究院综合整理

土地购置费回落趋势难逆转，建筑工程投资将成为投资额的重要支撑，受房地产市场预期转向影响，房企实际投资热情已现疲弱，去除土地购置费后的投资额累计同比已连续下降 8 个月，目前投资额增速能维持较高水平主要源于土地购置费的高位支撑（2018 年 1-10 月，土地购置费在投资额中的占比高达 30.3%，高于过去几年平均水平 10 个百分点）。而从土地购置费与土地成交价款同比走势来看，土地购置费同比变化普遍滞后于后者 4-8 个月，从今年初土地成交价款增速大幅回落后低位稳定的走势看，今年下半年起土地购置费增速的回落态势将延续，且回落幅度大概率将有量级变化，届时也将带动整体投资额增速的放缓。另外，依靠 2018 年新开工的高位增长及 2019 年开工规模的继续提升，2019 年在投资额中占比近半的建筑工程投资额将止降回升，投资额在其支撑下继续增长的可能性较大。综合作用下，预计 2019 年全国房地产投资额维持中低位增长趋势。

#### (4) 价格：销售回落继续深化预期转向，全年商品房销售价格稳字当头

图：2011 年至今百城住宅价格同比及 300 城土地成交楼面价同比走势



数据来源：CREIS 中指数据，fdc.fang.com

房价上涨预期终松动，地价下行为后续房价调整带来空间。土地市场作为商品房市场的重要源头，地价对房价具备直接影响力，从历史走势看，房价变化普遍滞后地价一年左右的时间。2018 年，受市场预期逐步转向影响，房企拿地愈发谨慎，地价涨幅快速回落，至 11 月 300 城土地成交楼面价同比已连续下跌五个月；而同期百城房价有一定的市场韧性支撑，涨幅回落幅度相对缓和。随着市场下行趋势的延续，现在地价房价涨幅的背离为后续房价的调整带来了空间。预计 2019 年随着价格稳定的预期进一步巩固，商品房价格稳中或有微幅调整，但跌幅将控制在 2.5% 以内。

一线城市有效供给促房价理性回归，三四线城市价格调整压力大。2018 年，随着政策调控效果的落实及市场内在规律的变化，各级城市商品房价格涨幅均将面临不同程度的调整压力。展望 2019 年，一线城市受“有效供给”影响，中低端项目规模占比提升，产品结构重心的下移将带动销售价格涨幅明显回落；二线城市内部市场行情虽有所分化，但因市场预期的转向，各类城市涨幅回落是必然趋势；而三四线市场经历过去两年的过度繁荣，房价上涨空间有所透支，2019 年其商品房价格下行调整压力较大。

综合来看，2019 年全国房地产市场整体运行承压。需求端，调控政策进一步稳固预期，商品房销售面积将高位回落，但得益于城镇化支撑，全年降幅有限，预计在 5.0%~7.0% 之间；其中一线销售面积稳中小幅回升的概率较大，二线城市分化显著，行情对冲后整体销售规模或有小幅调整，三四线市场需求支撑基础相对薄弱，销售面积下行压力较大。供应端，一方面，受限于销售规模的下行调整，房企开工积极性将明显减退，同时销售回款降速也将制约房企投资热情；另一方面，近两年形成的高规模土储将对新开工形成有力支撑，保障新开工规模持续增长，同时也会为投资额增长奠定基础。预计 2019 年新开工、投资均保持中低速增长，新开工的增幅维持在 4.6%~6.6% 之间，投资增速在 3.7%~5.7% 左右。价格方面，随着价格稳定预期进一步巩固，商品房价格将稳字当头，不排除微幅下跌的可能，但降幅将控制在 2.5% 以内。

### 3. 关注点：探寻周期运行轨迹，理性应对市场波动

#### (1) 周期展望：市场周期明显延长、波动幅度趋向平缓

当前，在房地产市场逐步回归冷静的过程中，政策有望继续保持稳定。当外部要素干预趋于平稳，内在周期规律对市场走势的影响将更明显。为了探寻周期规律在房地产市场中的作用，下文将对我国房地产市场历史中的几轮小周期进行分析。

#### ➤ 周期划分：引入行情分界点划分阶段，累计增速判定的周期与规模能较好匹配

以商品房累计销售面积同比变化为研究对象，引入行情分界点作为阶段划分依据。基于市场关注度、数据可靠性及数据可视化等多方面考虑，本文选定全国商品房累计销售面积的同比变化作为周期研究的判定对象。另外，考虑到我国房地产市场尚处于规模扩张期，受城镇化快速推进等因素影响，市场存在内生增长动力，为明确小周期内各阶段的属性，本处将参考国外普遍 18 年一个大轮回的周期规律，引入我国商品房销售面积 2000-2018 年的复合增长率—13% 作为“行情分界点”界定周期内各阶段属性。

表：房地产市场小周期内各阶段划分标准

周期阶段划分	销售面积增速区间	区间特点
复苏期	最低点⇨行情分界点	降（增）幅逐渐收窄（回升），逐渐向行情分界点靠近
上升期	行情分界点⇨最高点	销售面积加速增长，增幅在行情分界点上持续扩大
繁荣期	最高点⇨行情分界点	增幅开始回落，但仍高于行情分界点
衰退期	行情分界点⇨最低点	增速在行情分界点之下继续下行，直至探底

数据来源：中指研究院综合整理

复苏、上升、繁荣、衰退四个阶段构成完整的市场小周期。当销售同比从最低点慢慢向上走，逐渐向行情分界点靠拢，认定市场从底部逐渐回升至平均行情状态，此为市场的复苏期；接着，增速在行情分界点上继续上移，市场加速发展，逐渐走至最高点，此为上升期；然后，受基数高企或市场发展动能疲弱等多方面因素影响，增速从高点回落，但依旧高于行情分界点，此为市场的高位繁荣期，在这一时期，虽然增速不及上升期，但却是市场的最佳阶段；最后，市场继续发展，增长动力逐渐疲弱，加之外界环境收紧影响，增速已不及行情分界点，且持续下探，直至谷底，此为市场的衰退期。

图：近十年来房地产市场周期划分结果



数据来源：中指研究院综合整理

2009 年至 2015 年 2 月，我国房地产市场经历了两轮完整的市场小周期，平均时长均在三年左右，但在这共性之中，两轮小周期每一发展阶段的市场及走势又表现出明显差异。哪种因素导致了这种情形的发生？是不同发展阶段市场内在的规律驱动抑或是外界环境的变化？其影响市场走势的路径又是如何？下文将对此进行逐一探讨。

#### ➤ 历史规律：市场小周期与政策周期重合度高，供求失衡将延缓调控政策显效

2008 年，国际金融危机大背景下，为应对经济面临的硬着陆危机，国家积极扩大内需、促经济增长，四季度起货币信贷环境持续宽松，至 2009 年正式开启房地产市场新一轮上升。

货币信贷及财税政策率先松绑，楼市鼓励政策紧随其后，房地产市场热度持续提升。受 2008 年四季度的持续性降准降息、减税降费等一系列促内需政策影响，全国整体货币及房地产行业信贷环境十分宽松，加之 2009 年投资环境也明显优化，房地产市场供需两端加杠杆入市的积极性持续提升，全国商品房销售规模快速扩大。至 2009 年 11 月，全国商品房累计销售面积同比增速提升至 53.0%，单月同比增速高达 99.6%，增速之高至今尚未突破。

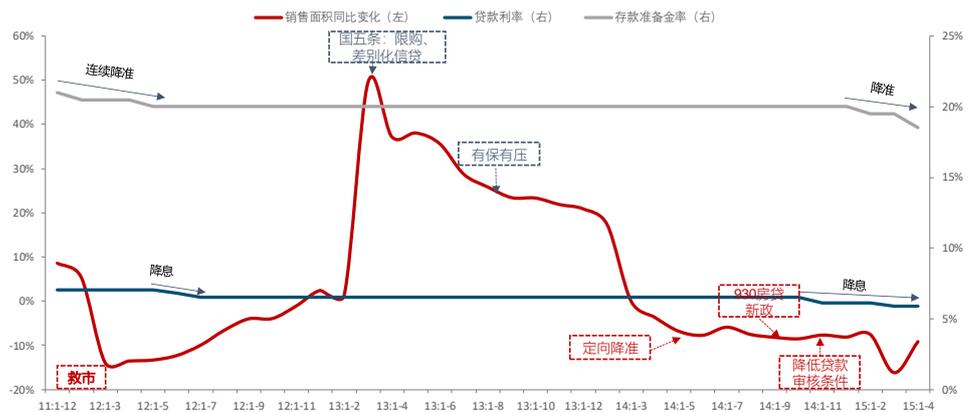
楼市过度繁荣加剧风险滋生，政策逐渐收紧。楼市过度繁荣之下，资金快速向房地产行业集聚，不仅严重挤占实体经济发展空间，也加剧了系统性金融风险的滋生。2009 年 12 月国务院要求各地加强市场监管，落实地方政府责任，同时统一收紧房地产行政调控政策，个人住房转让营业税征免时限由 2 年恢复到 5 年，并明显下调房企拿地杠杆率，政策环境的转向有效阻止了楼市加速扩张的步伐，销售面积同比增幅开始回落。

经历 2010 年需求与政策的博弈，2011 年楼市环境全方面急剧收紧，市场销售快速触底。2010 年，全国层面的调控政策持续出台，差别化信贷和上调房贷利率、土地端监管等多方发力，销售增速降至中低位。但当时全国整体的货币环境仍较为宽松，对首套房需求的支持仍然存在，加之限制购房套数催生了部分恐慌性购房行为，销售增速在需求与政策的博弈中保持相对稳定。进入 2011 年，行政调控明显加码，同时持续大幅度提准加息，整体调控急剧收紧至当时史上最严，市场预期终于转向，销售规模增速快速回落，至 2012 年 2 月触底，本轮小周期正式终结。

本轮小周期中，楼市环境一度大松大紧，房地产市场的起伏也较为剧烈。在金融危机后力争经济稳定的背景下，房地产市场受明显宽松的货币环境影响，经历了快速复苏、全面拉升及持续性繁荣，后受全国层面货币环境的明显收紧和楼市行政调控的急剧收紧影响，最终进入快速的衰退。因外界干预政策的力度较大，本轮周期受短期政策的变化影响极为显著，市场周期与政策周期基本重合。

2011 年下半年起，全国经济承压，增速持续下滑至阶段性低位，为保障经济的稳定运行，宏观环境再次转为宽松，逐渐拉开了下一轮市场周期的序幕。

图：货币信贷环境及重点调控政策对 2012-2014 年商品房销售面积的影响示意图



数据来源：中指研究院综合整理

货币信贷政策及楼市行政调控政策干预频率及力度均明显下降，市场总体变化幅度也较为缓和。受 2011 年底及 2012 年初的持续降准降息影响，2012 年 3 月商品房销售面积降幅开始收窄，随着公积金贷款及土地管制放松跟进，销售增速明显提升。但市场过热催生的高价地给市场带来诸多隐患，2013 年国家出台“国五条”调控楼市，此后具体种种在此不再详述。值得注意的是，此轮市场周期与上轮相比，不管是货币信贷政策还是楼市行政调控政策，干预市场的频率及力度均明显下降，导致市场总体变化幅度也较为缓和。

与上轮周期不同的是，这一轮周期初期货币信贷刺激幅度较小，加之需消化 2011 年市场环境急剧收紧对预期带来的负面影响，市场经历了较为平缓漫长的复苏阶段；调控开启后，因政策收紧力度不及预期，高位繁荣时长也跨度了近一年；但 2014 年下半年起，与市场环境已转为放松相背离，房地产销售仍处于长期的衰退之中，下调阶段明显延长。此时存款准备金率、贷款基准利率均处历史较低水平，行政调控政策也并不算严苛，到底什么才是导致了市场长期衰退的关键所在呢？

库存高企抑制了房价上涨预期的归位，信贷环境放松效应被明显延缓。受 2013 年行业激进拿地及 2014 年销售不及预期影响，库存快速累积，截至 2014 年末，全国房地产市场中长期库存规模高达 59 亿平方米；按照当时三年左右的平均销售速度计算，同期库存去化时间达 4.9 年，直至今年，这都是无法突破的高点。即使下半年起信贷环境有所放松，但行业中长期库存的高企带来市场对持续处于供过于求状态的预期，拖延了政策宽松刺激房价上涨预期归位的节奏，2014 年房地产市场持续调整。

整体而言，房地产市场深受货币环境、信贷政策、行政调控、市场供求等多方面影响。过去两轮周期中，外界政策干预房地产市场运行的主动性较强。作为典型的资金密集型行业，房地产市场周期的起步多源于货币政策的放松，一般降息降准等代表性货币宽松工具持续一至两个季度后，房地产市场普遍可见明显复苏。而当房地产市场发展过热对经济及社会整体的负面影响凸显，政府将出手调控过热的房地产市场，普遍首先表现为限制性行政调控的从严，而市场对此极为敏感，销售增速瞬时可见明显回落，后续随着整体信贷环境的趋紧，调控效果将进一步深化。同时，值得注意的是，市场供求关系在影响周期走势的因素中也扮演着重要角色，当市场供求关系过度失衡，将明显延缓其他刺激或收紧政策效用的显现。

#### ➤ 本轮特征：因城施策促进各类城市周期轮动，调控决心坚定

2015 年 2 月，第二轮市场小周期运行三年后触底，本轮周期随之开启。

去库存支持政策叠加鼓励棚改货币化安置，市场销售持续提升。2015 年，两会明确将支持首套及改善等合理住房需求，同时减轻转让税费、大幅下调二套首付等措施随之推进，市场回升态势终于显现。持续性的降准降息使得存款准备金率已降至 2010 年以来最低水平，五年以上贷款基准利率也降至历史低位，货币环境明显宽松。另外，各地积极提



高棚改货币化安置比例，向市场投放大量货币的同时创造有效需求，推动市场长时间保持升温态势。

**因城施策下三四线城市市场实现超预期增长，拉动全国销售持续繁荣。**一线城市因市场需求旺盛，受整体环境的宽松影响，其预期最先向好转变，需求集中入市，市场逐渐集聚不理性的情绪，2016年3月，沪深率先加码调控拉开了热点城市持续调控升级的序幕，本轮周期的因城施策特性也由此更加突出。2016年，市场的政策调控主要集中于热点一二线城市，而直至2017年，进一步提高货币化安置比例的政策导向仍在延续，作为棚户区改造（同时也是库存问题最严峻）的主战场，三四线城市迎来了持续超预期增长，进而带动全国销售持续繁荣。

本轮周期中，与以往周期类似，市场的复苏主要源于货币信贷环境的放松，同时受益于额外的棚改专项资金的支持，市场持续了较长时间的高位繁荣。不同的是，本次周期中，相对于全国“一刀切”的统一调控，根据当地市场实际情况因城施策的导向更加凸显，这也推动了各线城市市场的周期轮动。

受因城施策及城市发展阶段差异等多方面影响，各线市场现周期轮动。在以往周期中，各线城市市场变化趋势基本协同。而本轮周期中，因各线城市市场发展阶段不同，政策干预方向及调控力度也具有明显差异，市场走势显著分化。一线城市一向起步最早，但受严格调控影响，其在2017年已步入深化调整；二线、三四线城市周期起步于2016年二季度后，一年后随着二线整体环境的持续从紧，其销售增速也快速回落至低位，而三四线城市因政策环境相对宽松，市场持续高位运行，至2018年二季度才显现调整趋势。

另外，相较于以往周期中“控热”及“救市”间的快速切换，本轮周期调控楼市稳定运行的决心达到史无前例的坚决。无论就全国还是各线城市而言，本轮周期的限制性行政调控力度均达到史上最严，且供需两端的创新性调控政策频出；从严从紧调控的时间创历史周期新高，至今已两年有余，且仍将持续。

#### ➤ **走势预测：周期延长，政策长期稳控下市场波动幅度也将明显放缓**

受市场供需两端调控持续深化影响，房地产市场预期终现转向，于2018年7月，本轮小周期进入下行通道。基于对未来调控环境“持续”、“稳”及市场供求状态短期反转的判断，预计2019年仍将延续周期下行调整趋势。

受市场需求不振及供应力度加大影响，短期内市场供过于求特征将逐渐显现。2018 年，在新开工快速扩容及土地成交规模持续提升的市场形势下，房地产市场短期及中长期供应均有所增长，经历了一年多来的补库存高周转战略的实施，房企普遍手握较高规模的土储资源。受市场预期转向影响，库存消化速度将放缓，而房企基于未来市场形势恶化的判断，短期内加大推盘抢收回款的积极性将尤其强烈。届时房地产市场近两年凸显的短期供不应求状态将逐步逆转，市场供求状态的转变将进一步加剧预期的调整。

2019 年上半年，房地产市场将逐渐调整，市场周期将进一步下移。目前市场的下行是前期过度繁荣后市场的自发调整，在此前提下顺应市场发展趋势，将重点倾斜于对实体经济的支持是保障经济稳定最为稳妥的方式。市场将在货币信贷政策的稳定下继续下探。但有正在持续推进的城镇化及政策维稳的基础支撑，房地产市场调整的幅度并不会失控。

图：全国房地产市场周期未来走势预判



数据来源：中指研究院综合整理

受政策分化调整及市场供求归于平衡影响，市场将在底部持续震荡。本轮周期中城市行情的分化不仅凸显了各城市房地产市场发展阶段的差异，也验证了因城施策的有效性。随着房地产市场整体调整趋势延续，处于不同发展阶段的城市，其市场经受的负面影响也将呈现差异。经历多轮小周期的探索，市场参与主体均有在总结前期经验的基础上不断修正自己行为的倾向，政府调控方式会出现优化调整，房企同样也会逐渐改变策略应对形势变化，预计房企将逐步放缓供应，市场供求关系将逐步归于平衡，伴随政策调整后预期归于稳定，市场将在底部持续震荡，2019 年下半年周期触底可能性较大。

本轮周期起于 2015 年 3 月，截至目前已持续 45 个月，基于 2019 年下半年市场触底的判断，本轮周期运行时长将长达 4 年半，较前两轮小周期三年的平均时长大幅延长，且受上行期周期轮动影响，本轮周期波动幅度已现明显放缓，预计受下行期政策调控趋稳影响，市场将在底部持续震荡，下行波动幅度将更趋于平缓。



综合来看，2009 以来至今，我国房地产市场曾经历过两轮完整的市场小周期，平均时长均在三年左右，但受市场发展阶段、调控环境及市场供求关系等多方面影响，各个阶段时长及走势具有明显差异。通过对前两轮市场周期的细致研究，我们发现，当全国统一强力调控（包括刺激）时，市场周期与政策周期基本一致，政策力度越大，周期波峰、波谷距离越大，波动幅度也就越显著；而当市场供求严重失衡，其对市场预期的影响将明显延缓政策效果的显现。本轮周期因城施策特征凸显，引发上行周期出现周期轮动，进而导致本轮周期时长明显延长，波动幅度也相对较小。基于对调控政策持续且趋稳、市场供求关系短期逆转的判断，预计 2019 年市场将继续下探，2019 年下半年触底的可能性较大，未来市场将在稳中小幅波动，周期波动幅度将继续缓和。

## (2) 企业策略：聚焦主流市场精准布局，做好产品，积极营销实现稳健发展

2018 年以来，房地产市场虽有所调整，但行业优秀企业销售业绩保持增长，千亿房企数量不断增加。着眼未来，房地产市场又将面临哪些机遇和挑战，企业又将如何在激烈的市场竞争中实现逆势扩张？

### ➤ 合理控制投资节奏，强化风险管控和市场布局

**踩准行业周期，精准进行市场布局。**战略布局是否合理影响着企业未来的发展，近些年，在政策调控的影响下，全国房地产市场出现轮动发展态势。部分房企经历了从一二线城市向三四线城市快速扩张，近期又回归到一二线的市场拓展路线。但随着行业发展逐渐由规模化扩张向结构优化转变，合理选择战略投资城市，加深对城市内部优质板块的研判变得愈加重要。当前，房地产市场换挡周期延长，土地市场热度消退，地价趋于合理，未来能够及时抓住补仓窗口期精准布局的企业，更易在市场行情变化时取得发展。

一方面，从城市发展的小周期来看，中西部二线城市此轮繁荣行情启动较晚，同时各项政策利好助推城市价值不断提升。纵观此轮房地产市场周期走势，2015 年在政策刺激下，全国房地产市场开启了新一轮的繁荣行情。城市发展呈现了由珠三角向长三角、再向京津冀和中西部扩散的趋势。在经历了近两年的高速发展后，部分先行启动发展的区域和城市当前政策从紧、入市门槛提升、居民总体需求和购买力明显透支。而武汉、成都、重庆和西安等中西部核心二线城市人口基数庞大，此轮行情启动较晚，房价基数尚处在较低水平。加之近年来国家战略支持城市产业、交通利好相继落地，引才效果突出，未来房地产市场有望随着人口回流与扩张保持较快发展。

另一方面，从城市发展进程来看，五大城市群无论是经济发展规模还是房地产市场成熟度都位居全国前列，随着北京、上海等核心城市进入外溢辐射阶段，周边城市发展潜力不断释放。长期来看，城市群核心城市及其周边的三四线城市仍将为企业带来较大的发展空间。值得注意的是，现阶段行业处于调整周期，政策调控和市场形势仍具有较大的不确定性，企业投资仍需将防风险放在首位，要特别注重规模和稳健发展的合理平衡。

### ➤ 紧跟市场供求变化调整产品结构，不断升级产品线

**适应新变化，打造契合市场发展和居民需求的主流产品。**在供给结构调整、优化的新趋势下，可以预见未来大城市的土地和住房供应结构会发生较大变化。其中，以京沪深为代表



的一线城市普通商品住宅的供应比例将保持在 40%左右，各类政策性住房占比接近 60%。二线城市有针对性进行供给侧调控，纷纷出台租赁市场发展规划。在这种情况下，租赁住房、共有产权住房将成重点一二线城市房地产市场的重要组成部分，这就意味着未来这些城市房地产刚需产品供给将会显著提升。同时，市场预期下行叠加限购、限贷和限售政策继续从严，投资投机需求明显萎缩。在此情形下，居民购房将愈加理性，未来能够满足居民自住需求、具有高性价比及强产品力的刚需和改善类产品仍为市场主流。

坚持“科技赋能、服务提质”，围绕客户需求加快企业产品重塑。在以居民自住为主的市场中，客户的真实需求成为企业产品设计的出发点。一般来说，刚需客户对总价敏感度高，其对产品居室和区位比较关注；改善类客户则侧重于产品功能性和居住舒适度的提升。但无论是哪类客户，未来对房屋本身的居住体验和品质要求都会十分敏感。对于开发企业来说，无论是借助科技从硬件方面升级产品线，还是加大产品软性服务，均将成为一种常态。此外，伴随行业科技以及消费者需求发生巨大改变，居民消费升级也为企业产品创新酝酿了新机遇。其中，智能、绿色和科技类住宅产品符合时代发展趋势和居住理念，逐渐成为住宅产品升级的主要趋势。

#### ➤ 踩准市场节奏精准推盘、灵活定价，创新营销渠道实现快速销售去化

整合各类资源、通过积极、灵活的营销策略推动项目去化。随着房地产行业集中度的不断提升，企业除了依托自身市场布局和产品特点保持规模增长外，精准及时的营销策略也是推动其进入发展快车道的重要因素。特别是在行业政策效应持续发酵、市场预期渐趋低迷时，企业更应紧跟不同城市政策和市场变化节点，随行就市调整推盘与价格策略，积极扩大市场份额。与此同时，随着 90 后和 80 后逐渐成为市场首套及改善置业的中坚力量，针对客户消费行为模式的转变，潜藏在消费端与移动端的巨大市场空间还将持续释放，互联网和新媒体等多元化的营销渠道有助于企业扩大客户覆盖范围，提升营销效能。

一直以来，行业领先企业得益于精准的市场布局、灵活的经营决策以及优良的资金和土地储备情况，销售业绩保持快速增长。当房地产企业规模化发展到一定程度时，不可避免的会面临着市场调整带来的业绩增速放缓问题。但是每一轮市场下行周期在给企业销售带来压力的同时，也是大型房企抢占市场份额、壮大综合实力的好时机。对于多数企业来说，未来仍需准确把握市场周期走势，做对投资、做精产品、做好营销，不断培育内在增长动能，提升企业运营能力，以更好更灵活的发展策略应对行业变局。