

2024 年 03 月 05 日

政策深度

研究所:

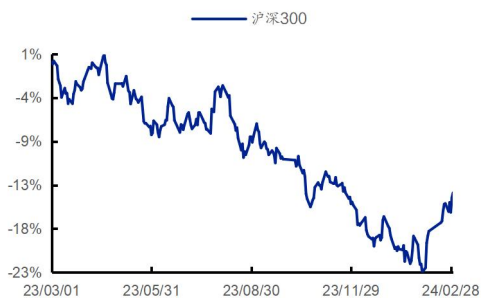
证券分析师:

夏磊 S0350521090004

xial@ghzq.com.cn

构建“人房地钱”联动的房地产发展新模式

最近一年走势



相关报告

《2024 年房地产市场怎么走（政策篇）*夏磊》——2023-12-25

《2024 年房地产市场怎么走——需求篇*夏磊》——2023-12-21

《2024 年房地产市场怎么走（供给篇）*夏磊》——2023-12-19

《能生万物是春风——2024 年宏观经济形势与政策展望*夏磊》——2023-12-19

《城中村改造对房地产销售和投资的影响有多大？*夏磊》——2023-09-25

《城中村改造的四大经济意义*夏磊》——2023-08-27

《当前房地产如何破局？*夏磊》——2023-07-01
《地方政府如何破解债务难题——财政专题研究报告之二*夏磊》——2023-06-26

《债务管理的国际经验——财政专题研究报告之一*夏磊》——2023-06-10

《三四线房地产市场怎么走？——开年看地产系列*夏磊》——2023-04-16

《金融月度数据能否反映房地产的热度？*夏磊》——2023-04-06

《什么是房地产新的发展模式*夏磊》——2023-04-03

《二线房地产市场怎么走？——开年看地产系列*夏磊》——2023-03-17

《一线房地产市场怎么走？——开年看地产系列*夏磊》——2023-02-16

3 月 5 日，2024 年政府工作报告提出，适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。

近日，住建部要求各城市做好住房发展计划，根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。

什么是房地产新模式？是在“人、房、地、钱”要素联动机制下，调整住房供应重心、改善土地供应结构、优化资金支持方式、积极调动居民购房需求，实现住房、土地、资金、居民四者之间的关系重构，满足人民群众对住有所居的期待。

■ 人：满足居民个性化住房需求，按需解决住房问题

住房制度改革的出发点和落脚点是居民的居住水平。当前我国房地产市场总量供需基本平衡，但购房结构分化明显，大城市新市民与青年人的住房困难是新难题。应按居民的不同需求，分层次解决住房问题，真正实现“住”的高质量。

大量新市民与青年人的购房需求等待释放，“住有所居”是实现高质量居住的第一步。我国城镇化处于较快发展阶段，我们预计未来 8 年年均 1100 万农村人口转变为城镇常住人口，同时 2020 年全国城镇流动人口达 8200 万人，城市间经济发展不平衡，将推动人口在持续流动，进而产生更多购房需求。保障性住房、刚需购房支持需要进一步跟进。居民居住消费和经济发展水平匹配，“住有宜居”是人民不变的追求。我国城镇居民人均可支配收入不断提高，2022 年用于居住的消费支出占比也提升至 25%，未来经济增长将继续带动居民住房消费增加。从资产配置角度，房子仍是家庭的核心资产，当前缺乏其他可替代的优质资产，随着经济增长，改善居住环境是必然选择。供给适配的改善性住房势在必行。充分满足居民住房需求，将促进房地产市场健康发展。

满足住房需求的同时，也需考量居民的住房负担，按需分层分别满足住房高质量更切合实际。按需求可将待购房群体分为三类，一是需要依靠社会保障的住房困难群体。通过保障性安居工程，如城中村改造、保障性住房建设等工程推进，解决大城市住宅用地供给缺乏、公共服务不均、住房困难等问题，推动高质量公共住房建设与

《2023年房地产市场展望（政策篇）*夏磊》——2023-01-09

《2023年房地产市场展望（需求篇）*夏磊》——2022-12-23

《2023年房地产市场展望（供给篇）*夏磊》——2022-12-21

《曙光乍现——2023年中国宏观经济政策展望*夏磊》——2022-12-10

《房地产这十年——六普七普数据对比*夏磊》——2022-09-22

《政策性银行发力促基建*夏磊》——2022-07-27

《从新生儿数量看入学压力*夏磊》——2022-07-22

《平台经济如何发挥稳就业作用？*夏磊》——2022-07-06

《下半年房地产政策展望*夏磊》——2022-06-23

《再论房地产的八大行业价值*夏磊》——2022-05-29

《基建哪些领域会超预期增长？*夏磊》——2022-05-26

《稳增长的四大基建发力点*夏磊》——2022-05-06

《稳增长的专项债进度如何？*夏磊》——2022-03-22

《从政策松到市场稳要多久？*夏磊》——2022-03-13

《服务新市民能否成为经济增长点？*夏磊》——2022-03-07

《开年看地产：三四线城市房地产市场韧性如何*夏磊》——2022-02-14

《开年看地产：一线城市房地产市场韧性如何*夏磊》——2022-02-12

《开年看地产：二线城市房地产市场韧性如何*夏磊》——2022-02-08

《投资篇：稳增长靠什么？进度如何？*夏磊》——2022-01-17

《稳增长的“两新一重”》——2021-12-31

《预售资金如何才能良性循环*夏磊》——2021-12-20

《释放消费潜力的四大路径*夏磊》——2021-12-17

《中央经济工作会议的六大政策内涵*夏磊》——2021-12-11

《发展保障性租赁住房对投资有多大拉动？*夏磊》——2021-12-08

供给，实现每个居民的住有所居。二是需要一定支持的刚需购房群体。通过放松购房资格限制及支持居民购房加杠杆等措施，形成直接的购买力，如取消、放宽限购政策，降低首套房首付比例与贷款利率，支持刚需群体购房。三是对居住条件有更高要求的改善群体。针对仍存在改善住房供不应求问题的超大特大城市，让市场回归市场，发挥住房商品属性，提供高质量改善型产品，满足“以旧换新”、“以小换大”等日益增长的改善性购房需求。达成低收入靠保障，中等收入靠支持，高收入靠市场的完整住房体系，提供高质量居住条件，解决人民对住有所居的美好期待。

■ 房：住房供应从商品房为主转向以商品房和保障房并重

房地产不同发展阶段，会伴随不同的核心矛盾，对应不同的住房供应体系。

1998-2014年，核心问题是住房短缺。1978年改革开放初期，城市居民人均住宅面积仅6.7平方米，多数居民住房需求无法被满足。1998年房改商品房供应提速，全国商品房销售面积由1998年1.2亿平方米，提升至2014年的12.1亿平方米。2014年人均住宅面积达34.6平方米，住房供给短缺得到基本解决。

2014-2018年，核心问题是三四线去库存。房地产高速发展时期，开发商大规模拿地使得供给激增，而三四线城市人口持续流出、购房需求有限，导致商品住房过剩。为增加有效需求，实施棚改货币化去库存。经过几年棚改，2018年5月三四线商品住宅可售面积已降至2014年峰值的37.4%，增加了居民住房需求，改善了居住条件，有效去化了三四线过剩库存。

2019年至今，核心问题是保障房补短板。商品房主要通过城中村改造，增加城区改善型商品房供应，保障性住房则有效解决工薪收入群体住房困难问题。住房供应核心逻辑变为商品房和保障房并重。

2024年开始“三大工程”，实施城中村改造，不仅调整供需结构，更是真正意义上的房地产业供给侧改革。一是增加城区改善型商品房供应，顺应改善需求向核心区回流。当前，购房者回归理性，更注重通勤时间等与日常工作生活密切相关的居住功能属性，其购房需求逐步回归城市核心区。城中村改造所释放的地块，有助于增加改善型住房的供应。二是增加租赁住房，降低城市生活成本。城市核心区住房供不应求，将城中村占用的土地腾挪出来，增加租赁住房，吸纳城市净流入人口的需求，降低通勤成本为城市发展吸纳更多人才。

以人口净流入多、房价高的城市为重点，扩大保障性住房供给。2022年，新市民人口总量约为3亿，占总人口的比重超过20%，具有很大的居住需求。2023年中国城镇化率为66.2%，仍处于快速发展期，城镇化内在驱动力比较强劲。常住人口市民化过程中必然产生较大

磊》——2021-12-08

《开发的落寞，物业的崛起——房地产行业年度策略报告 *夏磊》——2021-11-30

《房地产市场下行，地方政府怎么办？ *夏磊》——2021-11-09

《房地产税有什么征收效果？——国际版本研究 *夏磊》——2021-11-01

《房地产税征收会有什么影响？——首批房产税试点效果回顾 *夏磊》——2021-10-24

《房地产税要推出了吗？ *夏磊》——2021-10-17

《实现共同富裕的房地产路径 *夏磊》——2021-10-10

《房企债务周期形成及演化 *夏磊》——2021-09-23

住房需求，特别容易出现阶段性住房困难问题。通过城中村改造及保障性住房建设，让新市民、青年人进得来、留得下，增强流动人口在流入地的归属感，让新市民可以放开手脚为美好生活奋斗。

■ 地：土地供应结构及方式发生重心转移变化

1、增加核心城市核心土地供应

过去二十年的高速发展，出现土地供需错配的问题，土地供应结构亟需改善。**城市间，供求不匹配。**一二线核心城市土地供应不足，无法满足购房者新增需求，非热点三四线城市供过于求，存在住房供应过剩的问题。**城市内部，供地郊区化。**购房需求向核心区回流，而多年来土地供应郊区化，难以有效匹配需求，呈现土地供应区位结构错位。

新模式下土地供应顺应居住需求，通过城中村改造调整优化供需结构，释放一二线城市优质土地资源。经过多年发展，城市核心区土地已所剩无几，过去城市为保持发展速度多选用简单的外延发展方式，居住、交通、人口、生态环境等方面均存在问题。城市核心区土地有较高使用价值，通过城中村改造可以盘活存量批而未用和存量低效能用地，定向腾挪一二线城市高价值土地。核心土地资源再次开发利用，使城市间供求不匹配、城市内部土地供应区位错配问题得到解决，顺应居民的改善需求。

2、土地供应方式从以招拍挂出让为主转向与划拨及协议出让并重

住房制度改革离不开土地制度改革相配套。在我国依法取得国有土地使用权的方式分为协议、招标、拍卖、挂牌以及划拨等。对应房改历程，我国土地出让基本制度也经历了相应的变革，分别是划拨为主、招拍挂为主、到未来的热点城市增加划拨以配合保障性住房建设。

招拍挂实施以来，土地成为经济增长和城镇化的发动机，但也变相推高地价和房价。一方面，土地招拍挂制度以价高者得为原则，公开透明，土地出让收入给予了地方财政支持；另一方面，市场化的竞争方式不断推升地价、产生地王、助推房价上涨。

新发展模式下，城中村改造、规划建设保障性住房，划拨、协议出让占比将提升。我国已基本告别住房短缺，但新市民、青年人等群体住房困难问题仍然存在。2023年多次会议提出要在超大特城市推进城中村改造、规划建设保障性住房。两项工作的推进均需重点考虑，如何平衡资金、如何用地等问题，预计未来不同的获取土地使用权方式的占比将发生变化。城中村改造涉及的业态广、改造工程复杂，可依法实施综合评价出让或带设计方案出让；保障性住房秉持，保本微利、配售、封闭管理等特征，可通过划拨方式为保障性住房供应土地，或利用闲置低效工业、商业、办公等非住宅用地建

设保障性住房，以减少项目成本，达到平衡资金使用的目的。划拨、协议出让土地占比提升，会使地价得到合理控制，降低住房成本，更大程度上保障居民的住房需求。

■ 钱：资金支持从融资非标转标及预售制度改革两方面优化

融资、销售回款的资金模式，逐步迎来变革。融资非标转标是政策明确方向，预售制度也将迎来进一步优化。

1、融资非标转标

房地产行业融资最激进时，有 5 大类、16 小类、近 50 类细项的多元化融资渠道。5 大类包括境内间接融资、境内直接融资、海外融资、供应链融资、销售回款。小类包括银行贷款、非标融资、信用债、票据等。具体来讲，开发贷、并购贷、信托贷款、上下游占款、商票等。杠杆高企、风险被积累，“高周转-冲规模-更好融资-高负债、高杠杆”成为房企争相复制的循环链条。但是，上述链条顺畅运行的前提条件是：融资和销售回款顺畅、集团内资金调度自由。2020 年开始，随着行业融资层面新监管规范的出台，叠加销售下行、预售资金收紧，上述前提条件全部失效。旧循环、旧故事中断，房企需要探寻新的融资模式。

非标转标是政策明确的方向。2017 年非标融资监管政策持续收紧，但政策明确支持房企合理拓展融资需求，多聚焦在信贷、债券、股权等标准化融资方式。2022 年 11 月 8 日，“第二支箭”射出，明确支持民营房企发债。12 日，允许商业银行与优质房企开展保函置换预售监管资金业务。23 日，“金融支持房地产 16 条”出台。24 日，六大行宣布和房企签署战略合作协议，意向性融资总额 12750 亿元。28 日，证监会允许符合条件的房企重组上市，恢复上市房企再融资。2023 年 2 月 20 日，证监会启动不动产私募投资基金试点。3 月 5 日，政府工作报告提出今年重点工作之一是“防范化解重大经济金融风险”，对于房企，要“防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”。

2、商品房预售制度改革升级

商品房预售制度为房地产业发展提供了资金支持。20 世纪 90 年代房改初期，市场住房供应严重不足，而房企建房缺乏资金，为了快速增加供应，从香港引入商品房预售制度。允许房地产开发商通过卖期房，通过市场化的手段，帮助解决房企资金短缺和项目开发时间周期长的两大问题。开发商利用预售制可以快速回款，从而推动下一个项目开发，形成滚动开发模式，市场住房供应速度显著加快。

但部分城市商品房预售制度在实际执行中走样，我国预售制借鉴自香港地区却未能像香港一样避免烂尾风险，究其原因还是预售资金监管处于复杂境地，既需要维护购房人合法权益也同时需要提高预售

资金使用效率。二者的平衡考量，在监管机制、监管技术层面都较难实践。在房地产新模式下，我们仍需探索符合市场实际的新制度。

需要强调的是，在当前的环境下，不能直接取消预售制度，而应逐步完善预售制度。“一刀切”改为现房销售会造成商品房供应锐减，从而导致市场供不应求，短期内地产市场价格将波动剧烈。同时，取消预售制会加大房企压力，难以保障正建设项目顺利交付，不利于保交付，稳民生。**应做好期房-现房销售的有序过渡和衔接。**当前购房者对现房的购买意愿增加，应顺应市场需求，逐步增加现房供应，提高预售门槛，以市场化原则调节现房与期房比例。设定现房销售模式，一可达到稳定市场目的，有效促进房企理性拿地、促进地价平稳，有助于温和降低房企的杠杆；二可以倒逼房企注重住房品质，提高市场上供应的产品质量；三可防范烂尾楼风险、防范房企金融风险蔓延。在未达成现房销售的改革过渡过程中，可以参照香港经验对预售资金加强全过程监管。预售制具体可从监管资金的构成、独立专户管理、专款专用、托底责任人转化、提高开发商违约成本等五方面优化。

- **风险提示** 市场超预期下行，导致土地成交、商品房销售不及预期；政策不及预期；历史经验的适用性受限，导致政策及数据推断存在偏差；各地市场差异大、政策落地节奏不一，导致的政策对照误差；城市样本有限，不足以反映市场全貌。

内容目录

1、 人：满足居民个性化住房需求，按需解决住房问题	8
2、 房：住房供应从商品房为主转向以商品房和保障房并重	9
3、 地：土地供应结构及方式发生重心转移变化	12
3.1、 增加核心城市核心土地供应	12
3.2、 土地供应方式从以招拍挂出让为主转向与划拨及协议出让并重	14
4、 钱：资金支持从融资非标转标及预售制度改革两方面优化	16
4.1、 融资非标转标	16
4.2、 商品房预售制度改革升级	20
5、 风险提示	21

图表目录

图 1: 城镇居民人均可支配收入增长明显	9
图 2: 1998-2014 年商品房销售面积及增速	10
图 3: 我国人均住房面积明显提升	10
图 4: 2016 年至 2018 年全国商品房待售面积下降明显	10
图 5: 热点城市平均房价	11
图 6: 热点城市平均租金	11
图 7: 1998-2023 年中国城镇化率趋势图	11
图 8: 近 10 年一线城市商品房成交明显大于土地供应, 核心二线城市基本持平	12
图 9: 近 10 年三四线供大于求	12
图 10: 2023 年北京供地区位分布	13
图 11: 2023 年上海供地区位分布	13
图 12: 2023 年深圳供地区位分布	13
图 13: 2023 年广州供地区位分布	13
图 14: 五种土地使用权转让方式: 划拨、协议、“招拍挂”	14
图 15: 土地出让金占比地方财政收入处于绝对高位	15
图 16: 土地成为经济增长和城镇化的发动机	15
图 17: 房地产开发企业的杠杆种类	17
图 18: 过去房地产 ROE 主要靠的是周转和杠杆	18
图 19: 中国香港商品房预售制演化过程	20
图 20: 商品房预售制模式	21
表 1: 房地产行业融资渠道	16
表 2: 典型房企销售金额同比增速	17
表 3: 关于非标转标的政策	18

3月5日，2024年政府工作报告提出，适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。

近日，住建部要求各城市做好住房发展计划，根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。

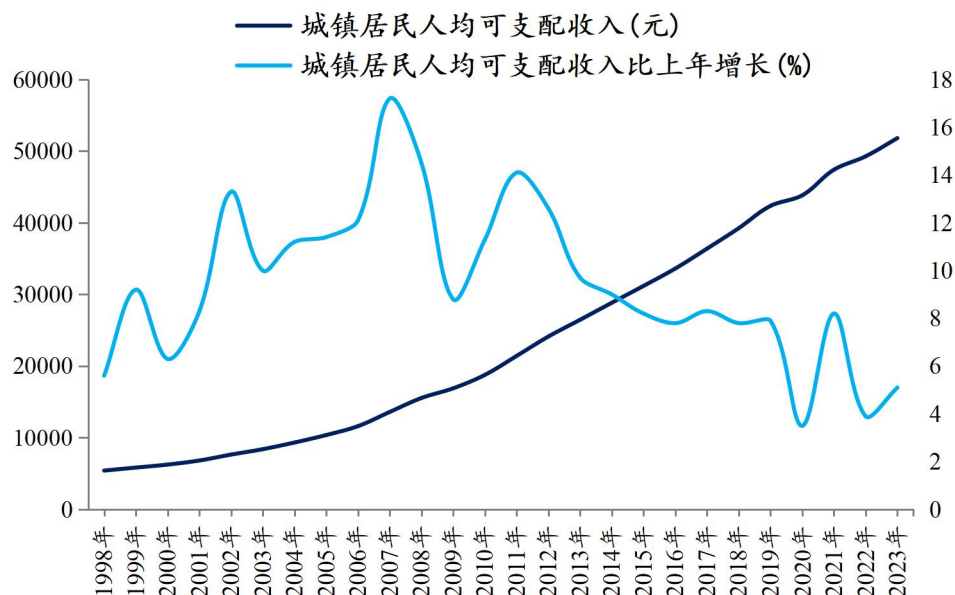
什么是房地产新模式？是在“人、房、地、钱”要素联动机制下，调整住房供应重心、改善土地供应结构、优化资金支持方式、积极调动居民购房需求，实现住房、土地、资金、居民四者之间的关系重构，满足人民群众对住有所居的期待。

1、人：满足居民个性化住房需求，按需解决住房问题

住房制度改革的出发点和落脚点是居民的居住水平。当前我国房地产市场总量供需基本平衡，但购房结构分化明显，居住质量差、高房价、大城市新市民与青年人的住房困难是新难题。房地产发展新模式是按居民的不同需求，分层次解决住房问题，真正实现“住”的高质量。

由于城镇化水平稳步提升、城市间人口迁移增加、住房消费升级、居住条件改善、经济增长带动居民住房消费、家庭结构规模小型化等六大因素，仍有不断增加的新市民与青年人的购房需求等待释放。“住有所居”是实现高质量居住的第一步。我国城镇化仍处于较快发展阶段，我们预计未来8年年均1100万农村人口转变为城镇常住人口，同时2020年全国城-城流动人口达8200万人，城市间经济发展不平衡，将推动人口在持续流动，进而产生更多购房需求。保障性住房、刚需购房支持需要进一步跟进。居民居住消费和经济发展水平匹配，“住有宜居”是人民不变的追求。1998-2023年我国城镇居民消费性支出增速和居民可支配收入增速相关系数为0.85，具有强正相关关系。城镇居民人均可支配收入由1998年5418元，提升至2023年51821元，增长约10倍。住户部门收入增长带动居民整体消费增长，随着温饱问题解决，经济增长对住房消费带动力增强。1998至2023年，我国城镇居民人均消费支出中用于居住的消费支出占比由10%提升至24%，未来经济增长将继续带动居民住房消费增加。从资产配置角度，房子仍是家庭的核心资产，当前缺乏其他可替代的优质资产。随着经济增长，改善居住环境是必然选择。供给适配的改善性住房势在必行。充分释放居民住房需求，将促进房地产市场健康发展。

图 1：城镇居民人均可支配收入增长明显



资料来源：国家统计局，Wind，国海证券研究所

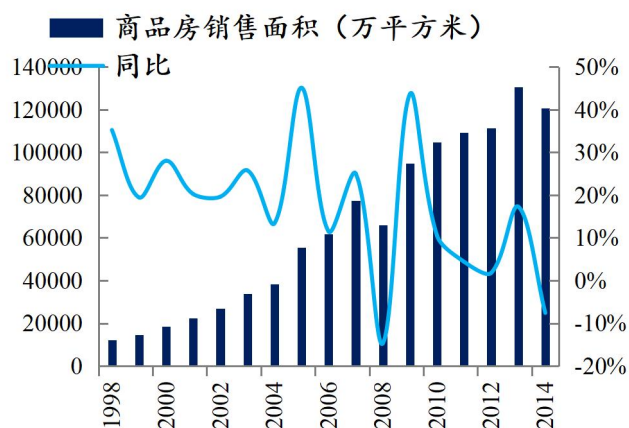
满足住房需求的同时，也需考量居民的住房负担，按需分层分别满足住房高质量更切合实际。按需求可将待购房群体分为三类，一是需要依靠社会保障的住房困难群体。通过保障性安居工程，如城中村改造、保障性住房建设等工程推进，解决大城市住宅用地供给缺乏、公共服务不均、住房困难等问题，推动高质量公共住房建设与供给，实现每个居民的住有所居。二是需要一定支持的刚需购房群体。通过放松购房资格限制及支持居民购房加杠杆等措施，形成直接的购买力，如取消、放宽限购政策，降低首套房首付比例与贷款利率，支持刚需群体购房。三是对居住条件有更高要求的改善群体。针对仍存在改善住房供不应求问题的超大特大城市，让市场回归市场，发挥住房商品属性，提供高质量改善型产品，满足“以旧换新”、“以小换大”等日益增长的改善性购房需求。达成低收入靠保障，中等收入靠支持，高收入靠市场的完整住房体系，提供高质量居住条件，解决人民对住有所居的美好期待。

2、房：住房供应从商品房为主转向以商品房和保障房并重

房地产不同发展阶段，会伴随不同的核心矛盾，对应不同的住房供应体系。

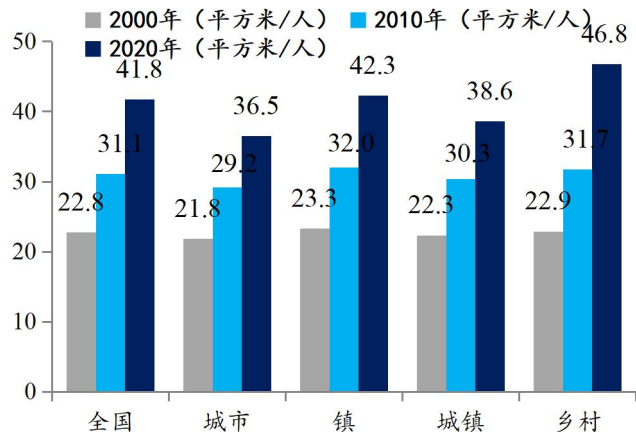
1998-2014 年，核心问题是住房短缺。1978 年改革开放初期，城市居民人均住宅面积仅 6.7 平方米，多数居民住房需求无法被满足。1998 年房改商品房供应提速，全国商品房销售面积由 1998 年 1.2 亿平方米，提升至 2014 年的 12.1 亿平方米。2014 年人均住宅面积达 34.6 平方米，住房供给短缺得到基本解决。

图 2：1998-2014 年商品房销售面积及增速



资料来源：Wind，国海证券研究所

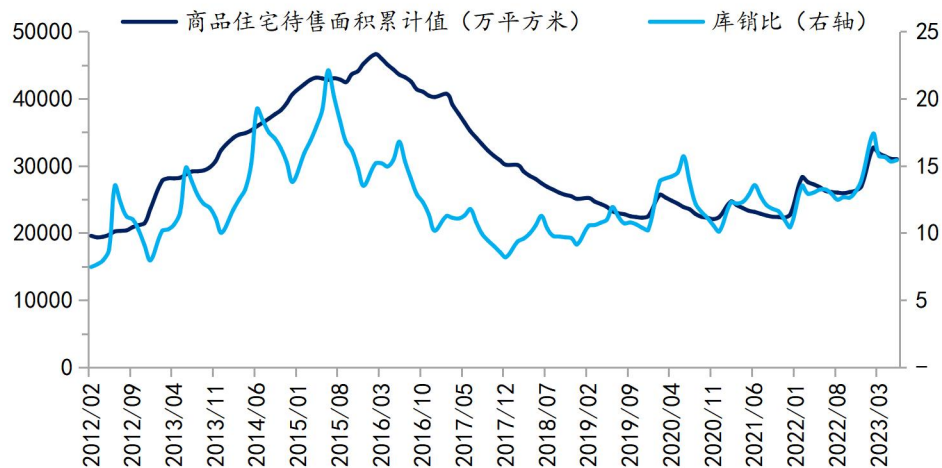
图 3：我国人均住房面积明显提升



资料来源：国家统计局，国海证券研究所

2014-2018 年，核心问题是三四线去库存。 房地产高速发展时期，开发商大规模拿地使得供给激增，而三四线城市人口持续流出、购房需求有限，导致商品住房过剩。为增加有效需求，实施棚改货币化去库存。经过几年棚改，2018 年 5 月三四线商品住宅可售面积已降至 2014 年峰值的 37.4%，增加了居民住房需求，改善了居住条件，有效去化了三四线过剩库存。

图 4：2016 年至 2018 年全国商品房待售面积下降明显



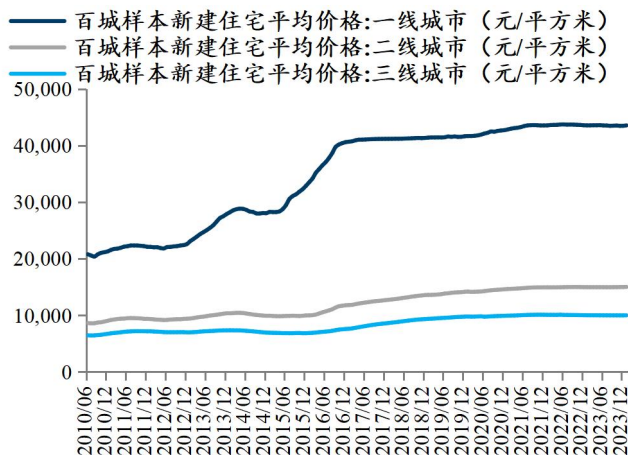
资料来源：Wind，国海证券研究所

2019 年至今，核心问题是保障房补短板。 商品房主要通过城中村改造，增加城区改善型商品房供应，保障性住房则有效解决工薪收入群体住房困难问题。住房供应核心逻辑变为商品房和保障房并重。

2024 年开始“三大工程”，实施城中村改造，不仅调整供需结构，更是真正意义上的房地产业供给侧改革。一是增加城区改善型商品房供应，顺应改善需求向核心区回流。当前，购房者回归理性，更注重通勤时间等与日常工作生活密切相关

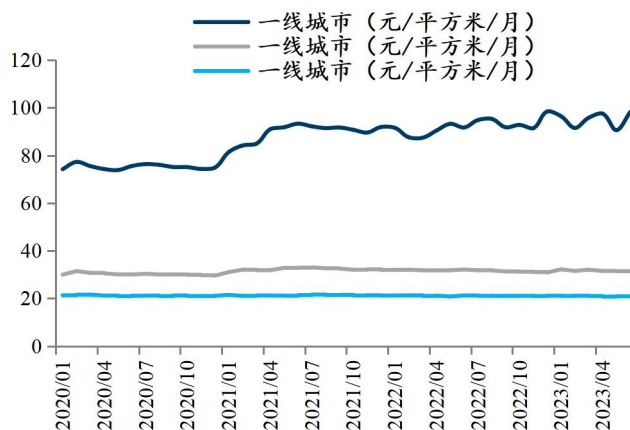
的居住功能属性，其购房需求逐步回归城市核心区。城中村改造所释放的地块，有助于增加改善型住房的供应。二是增加租赁住房，降低城市生活成本。城市核心区住房供不应求，将城中村占用的土地腾挪出来，增加租赁住房，吸纳城市净流入人口的需求，降低通勤成本为城市发展吸纳更多人才。

图 5：热点城市平均房价



资料来源：国家统计局，国海证券研究所

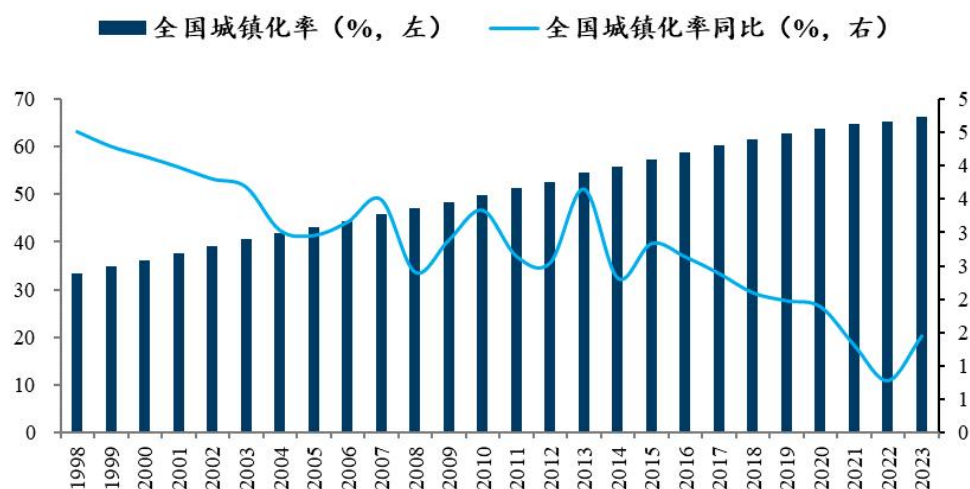
图 6：热点城市平均租金



资料来源：国家统计局，国海证券研究所

以人口净流入多、房价高的城市为重点，扩大保障性住房供给。2022 年，新市民人口总量约为 3 亿，占总人口的比重超过 20%，具有很大的居住需求。2023 年中国城镇化率为 66.2%，仍处于快速发展期，城镇化内在驱动力比较强劲。常住人口市民化过程中必然产生较大住房需求，特别容易出现阶段性住房困难问题。通过城中村改造及保障性住房建设，让新市民、青年人进得来、留得下，增强流动人口在流入地的归属感，让新市民可以放开手脚为美好生活奋斗。

图 7：1998-2023 年中国城镇化率趋势图



资料来源：Wind、国海证券研究所

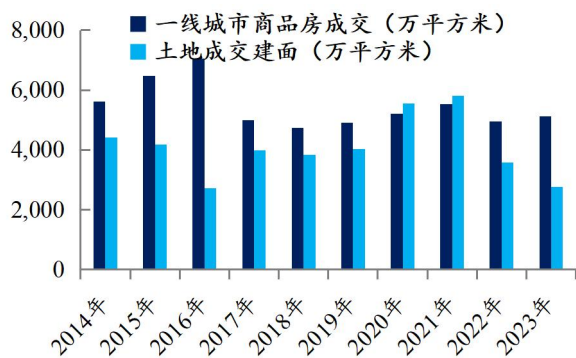
3、地：土地供应结构及方式发生重心转移变化

3.1、增加核心城市核心土地供应

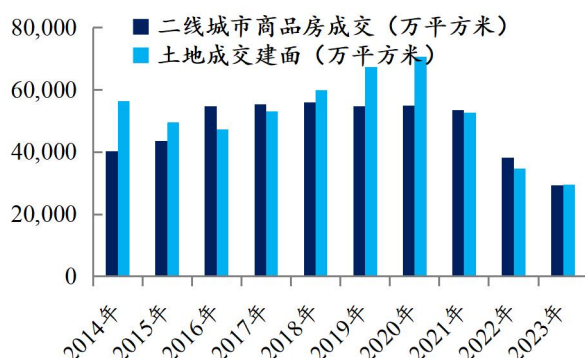
过去二十年的高速发展，出现土地供需错配的问题，土地供应结构亟需改善。城市间，供求不匹配。一二线核心城市土地供应不足，无法满足购房者新增需求，非热点三四线城市供过于求，存在住房供应过剩的问题。城市内部，供地郊区化。购房需求向核心区回流，而多年来土地供应郊区化，难以有效匹配需求，呈现土地供应区位结构错位。

城市间，供求不匹配。一二线核心城市土地供应不足，无法满足购房者新增需求，非热点三四线城市供过于求，存在商品房供应过剩的问题。根据中指数据库数据统计，2014-2023年，一线城市商品房成交明显大于土地供应，10年间商品房成交面积与土地成交建面比值为133.6%；核心二线城市该比值为92.2%，土地供应与商品房成交基本持平；三四线城市该比值为62.2%，商品房供应过剩。

图 8：近 10 年一线城市商品房成交明显大于土地供应，核心二线城市基本持平

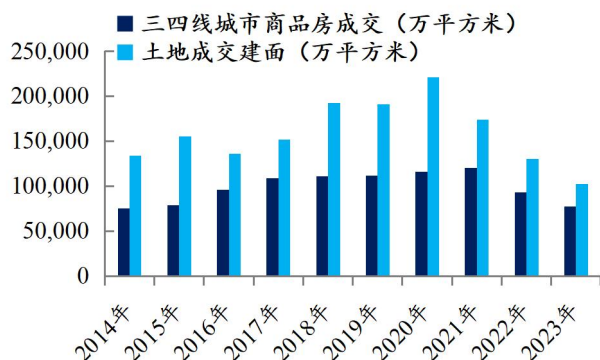


资料来源：中指数据库，国海证券研究所

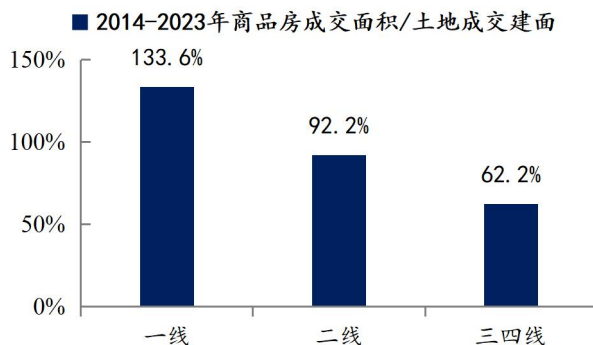


资料来源：中指数据库，国海证券研究所

图 9：近 10 年三四线供大于求



资料来源：中指数据库，国海证券研究所



资料来源：中指数据库，国海证券研究所

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/655213040012011120>