

新发展模式房地产市场走向探究

目录



01

新发展模式的
政策背景和内涵

02

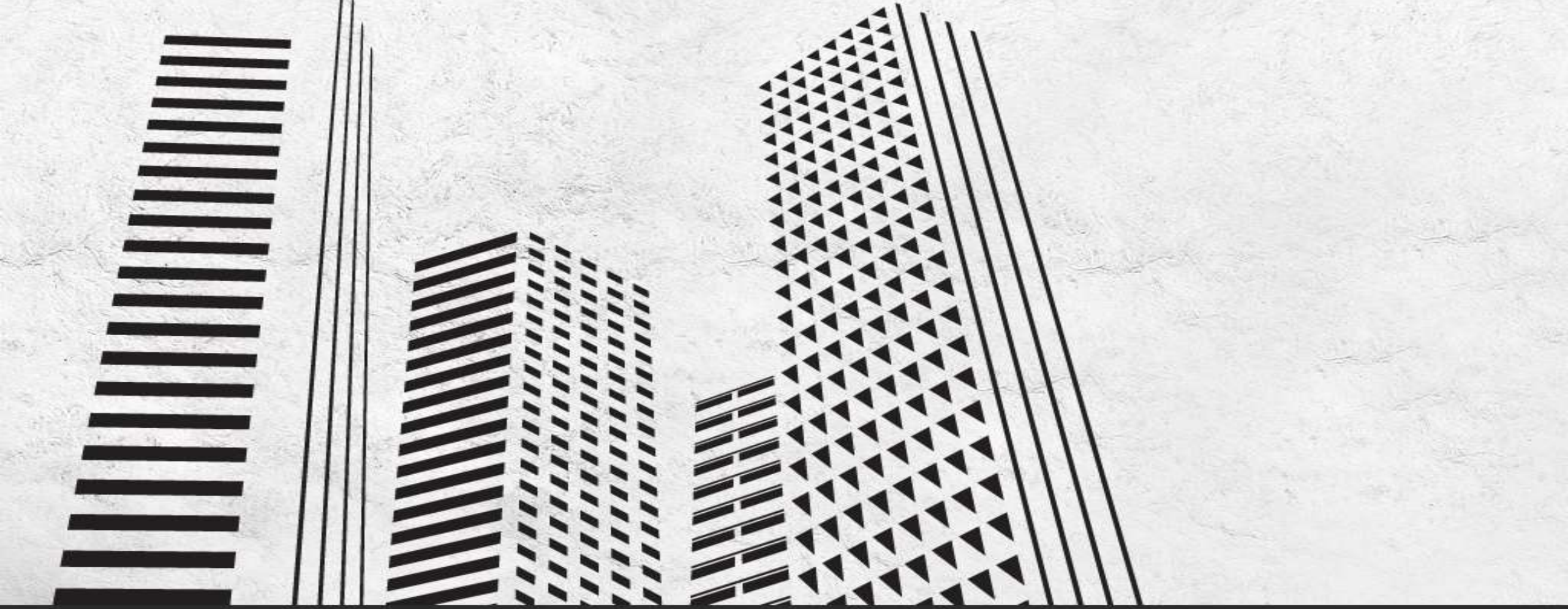
供求关系发生重大变化下
的市场变化和宏观环境

03

房地产市场
的一些思考

04

建筑业相关判断
和未来市场机遇



01

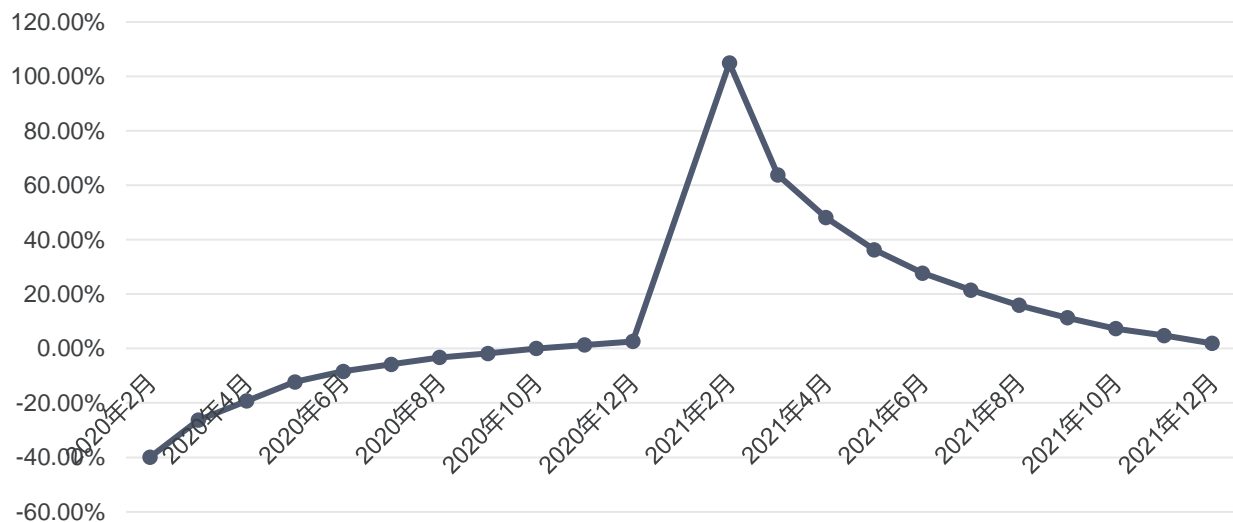
新发展模式的政策背景和内涵

新发展模式的政策背景

2021年是房地产行业大变革的一年，也是房地产市场充满跌宕起伏的一年。

中国房地产市场经历了从上半年高热到下半年深度调整的转变，上半年市场热情高涨，各地不断加大调控力度。到下半年，市场突然转向陷入低迷，行业风险暴露。

商品房销售面积:累计同比%



2月

自然资源部

发布了新的住宅用地出让政策，要求22个重点城市集中发布土地出让公告、集中组织土地出让活动，即“两集中”政策

3月

二手房成交指导价

深圳率先公布3595个小区指导价，无锡、宁波、成都、西安、东莞、绍兴、衢州、广州、三亚等城市也陆续跟进，发布了相似的调控措施。

6月

房企风险

恒大、富力、华夏、泰禾、蓝光等房企出现问题之后，阳光100、花样年、新力、当代又相继发生美元债违约，引发了债券价格的剧烈波动和境外投资者的忧虑。

7月

加快发展保障性租赁住房的意见

成为近几年该住房种类单独发布的最高规格的政策文件。同月，国家发改委印发了《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》，厦门、合肥、广州、武汉、上海等地陆续发布发展当地保障性租赁住房的实施意见或实施方案

新发展模式的政策背景



2021年12月份中央经济工作会议指出，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，**探索新的发展模式**，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，**因城施策促进房地产业良性循环和健康发展**。



风险具象化。 谁有病给谁吃药，把系统性风险掰成碎片。当时暴雷的企业，先把自身的家底盘清楚，该偿还的偿还；有愿意接盘的，接盘后再偿还；难以盘活的，在宏观审慎的前提下，金融资源会适当注入。

开正门、堵歪门。 明确的住房保障体系（公租房、保租房、共有产权）会得到迅速落地，长租房也将会得到支持，并与保障房、共有产权，构建新市民、年轻人的住房供应体系，可租可售。

新发展模式的政策背景

国务院金融稳定发展委员会召开专题会议

2022.3.16

要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，**提出向新发展模式转型的配套措施。**

扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）

2022.12

促进居住消费健康发展。坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强房地产市场预期引导，**探索新的发展模式**，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制

中央经济工作会议

2022.12.16

要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，**推动房地产业向新发展模式平稳过渡。**

全国住房和城乡建设工作会议

2023.1.17

新模式，核心是各项制度从有没有转向解决好不好。（开发方式转型、品质提升、房屋安全）

新发展模式的政策背景

政治局会议

2023.4.28

支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，**推动建立房地产业发展新模式**。在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。规划建设保障性住房。

中国金融工作会议

2023.11.1

加快保障性住房等“三大工程”建设，**构建房地产发展新模式**

中央经济工作会议

2023.12.12

完善相关基础性制度，**加快构建房地产发展新模式**。

全国住房和城乡建设工作会议

2023.12.22

构建房地产发展新模式，建立“人、房、地、钱”要素联动的新机制，完善房屋从开发建设到维护使用的全生命周期基础性制度，实施好“三大工程”建设，加快解决新市民、青年人、农民工住房问题，下力气建设好房子，在住房领域创造一个新赛道。

新模式的内涵

在**房地产出现巨大波动后**的一年左右才密集在高级别会议中提到新发展模式，但没有说新发展模式是什么。经过两年的市场调整，新模式的变化也随着房地产的变化而变化

更多的是根据我国经济社会和行业发展阶段的转变，**提出的一系列顶层制度设计**，以便更好的适应新的发展时期。

新的发展模式不是一蹴而就的事情，是**循序渐进**的过程。是对过去制度存在的顽疾的一种改变。

新老划断、增量先行；先行试点、再全面铺开。契合了中央经济工作会议提出的**“先立后破”**。

没有标准答案，但有政策方向

新发展模式的内涵和逻辑

什么是旧的发展模式？为何旧的发展模式不可持续？

党的十九大报告指出，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。随着房地产市场的快速发展，城镇住房总量不断增加，住房短缺矛盾基本解决，**支撑房地产企业“高负债、高杠杆、高周转”建房卖房，居民“以购为主”满足住房需求模式的底层逻辑发生了重大变化**，旧的房地产发展模式不可持续。



供给端：传统的“三高”房地产开发经营模式积累大量风险隐患。

- 通过“拿地—融资”循环，迅速扩张资产和债务规模。
- 通过“腾挪接续”实现资金期限转换，主要手段是加快项目周转，形成用预售资金还开发贷、用开发贷还“前融”的融资链条，还大量续借债务或借新还旧。



六普-七普全国住房总量和人均住房面积变化



指标	单位	七普	六普	变化
总面积	亿平方米	517.2	385.1	34%
总间数	亿间	14.9	12.5	19%
平均每户住房建筑面积	平方米/户	111.2	95.8	16%
人均住房建筑面积	平方米/人	41.8	31.1	34%
人均住房间数	间/人	1.2	1.0	19%

新发展模式的内涵和逻辑

土地端：土地市场分化严重

- 存在明显的区域供需不匹配和类型不匹配矛盾
- 城投拿地与开发商拿地
- 地方债务越积越多，风险逐渐暴露
- 房地产、金融、地方债务交织在一起。处理起来异常复杂。（悖论）



省份	2020年城投拿地比例	2021年城投拿地比例
云南	35%	40%
广西	36%	50%
甘肃	26%	33%
四川	38%	45%
贵州	38%	58%
新疆	25%	41%
陕西	28%	41%
重庆	45%	37%
江西	48%	50%
天津	23%	9%
湖南	39%	44%
湖北	30%	42%
江苏	26%	38%
山东	38%	42%
河南	28%	33%
宁夏	5%	12%
安徽	24%	31%
内蒙古	9%	16%
青海	22%	27%
北京	11%	11%
福建	15%	29%
吉林	22%	25%
浙江	18%	19%
黑龙江	15%	9%
广东	13%	15%
山西	17%	21%
河北	15%	17%
辽宁	13%	12%
上海	12%	24%
海南	29%	20%
合计	25%	31%



新发展模式的内涵和逻辑



新旧发展模式转换触发动因究竟是什么？

“三条红线”等调控政策表面上看给房地产市场降温，给房地产企业降杠杆

真正触发的动因，是风险防控，是房地产企业积累金融风险的防控

银行的本质是资金池业务。

就是负债端吸收存款，资产端向实体企业放贷，这个过程中，银行以自己的资本金作保，央行则以最终贷款人的角色兜底。在这个模式下，银行赚取息差，放出去的贷款，形成了资产，这就是银行的资产业务。

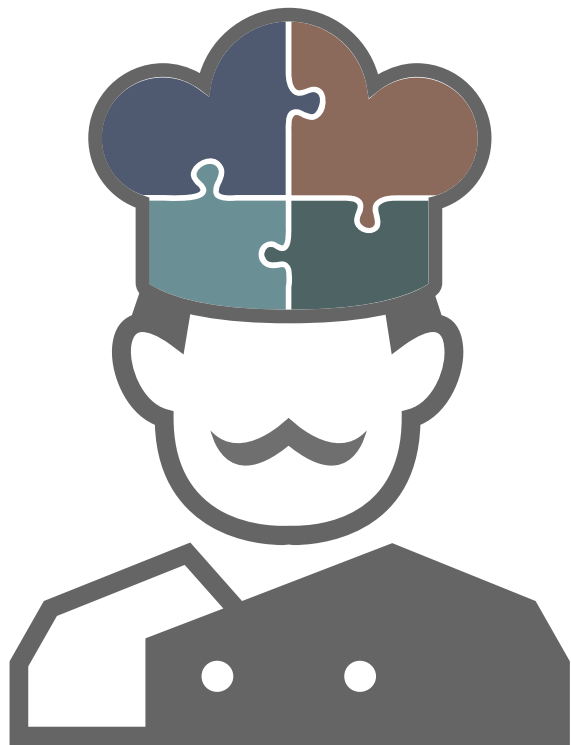
后来随着业务多，银行就开始找其他业务，比如债券承销，能赚发行费这类业务，金融行业内叫做中间业务，这种中间业务，利润率比较高。

开发商的本质是中间业务。

开发商传统模式本来是买地、建房子、卖房子，而后回款，提取利润，很像银行的“中间业务”——拿地盖房销售，开发商不持有资产。

但是，之后的房地产行业，越来越走向一个“资金池业务”的方向。房地产企业的“资金池”资金来源更加复杂，银行资金池的资源来源，只有社会存款资金。而且，房地产企业构建的资金池里，不只有社会公众资金，也就是预售回款，还有机构资金，诸如各类债券、银行授信转化来的贷款，大量结构复杂，多层嵌套的结构化资金。

新发展模式的着力方向



房地产行业，推动房地产业从传统的**数量扩张型**发展模式转向**质量提升型**新发展模式

监管层面，从“管价格”为主向“把控品质、防范风险”转变。

房企层面，“三高”模式不可持续，需要向贯穿开发、运营和服务各环节的“**高质量、稳杠杆、全链条**”经营模式转变

地方层面，加快建立人房地钱机制，以人定房、以房定地、以房定钱。就是要以人口和住房需求为导向，促进住房供需平衡、结构优化、价格平稳。

保障层面，补齐保障短板，加快“三大工程”。“市场归市场、保障归保障”

新发展模式的内涵和逻辑

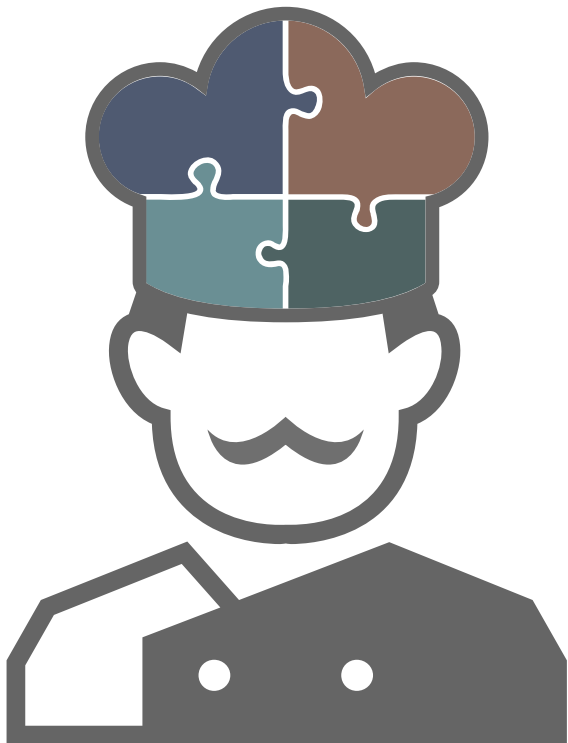


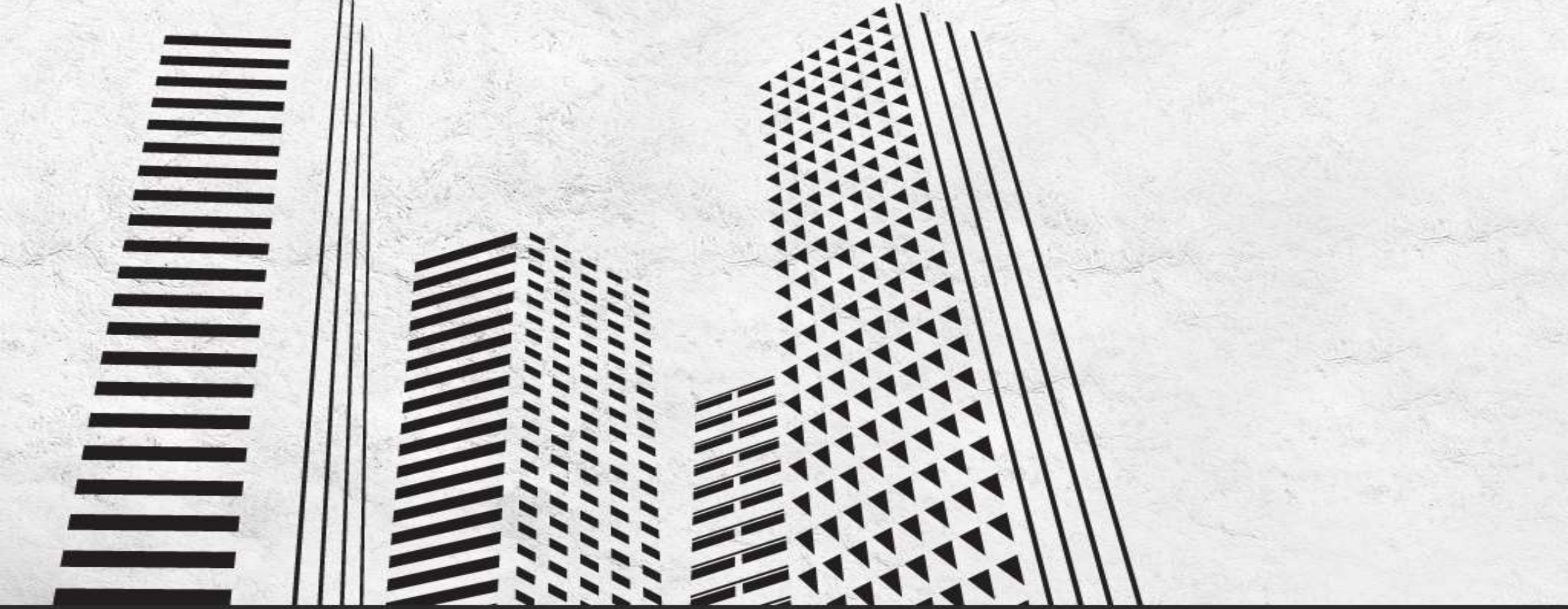
融资层面，从债务融资为主向权益、债务融资并重转变，加快REITs各项制度的完善。

土地层面，土地供应从增量扩张向增存并重转变，改变土地财政，向高质量发展。

住房建设层面，打造“好房子”样板，强化科技赋能，提高住房品质。大力提升物业服务，改善居住环境，让人民群众生活更方便、更舒心。

住房居住方面，从偏重住房物理属性拓展到兼顾人性化居住服务，增加养老、康养、辅幼等方面的供给。





02

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境



“会议指出，要切实防范化解重点领域风险，**适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势**，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。”

—— 2023年7月24日 政治局会议

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境



01

城镇化发展变化

城镇化率增速放缓，人口集聚继续呈分化态势

02

住房总量和结构变化

住房总量短缺问题基本解决，结构性不平衡问题依然突出

03

住房增存格局变化

部分城市房地产进入存量时代，现房销售比例稳中有升

04

住房需求偏好变化

传统购房需求接近天花板，改善性住房需求明显增强

05

房企经营模式变化

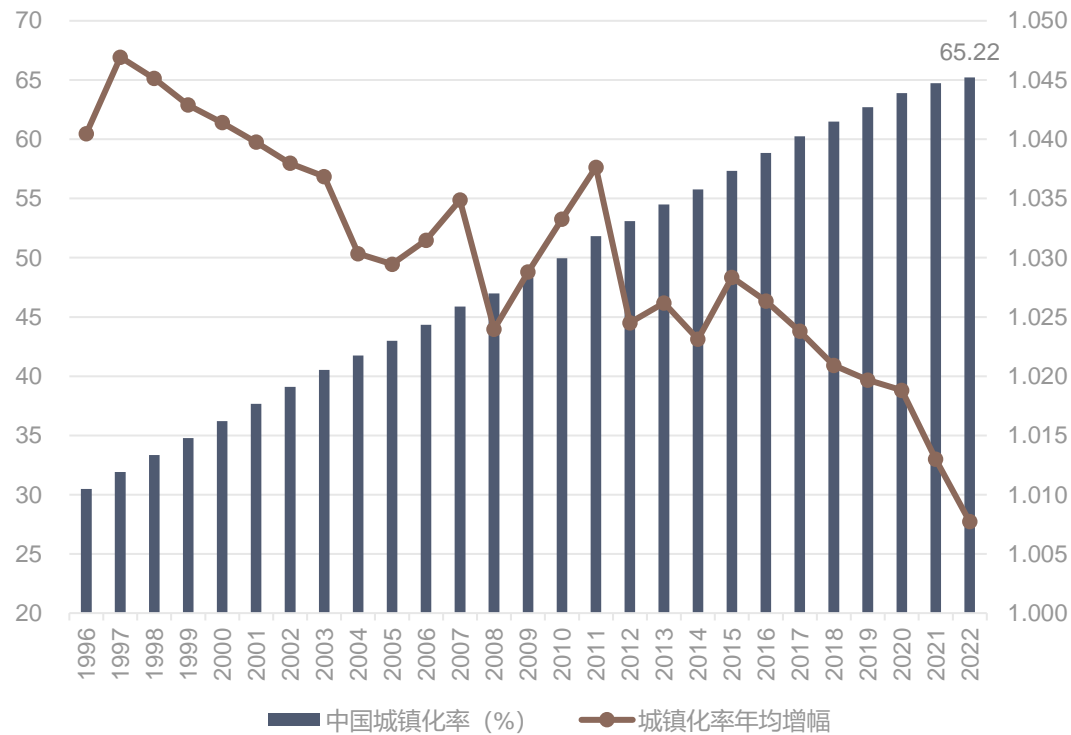
房企“三高”模式无法持续，行业集中度将有所提升

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境

城镇化率增速放缓，人口集聚继续呈分化态势

改革开放以来，中国经历了世界上规模最大、速度最快的城镇化进程，城镇人口从1978年的17245万人增长到2022年的92071万人；常住人口城镇化率从1978年的17.92%增长到2022年的65.2%，40多年提升超47个百分点；1996—2016年，常住人口城镇化率保持平均增速超过1.4%的高速增长，此后，城镇化率增速开始呈现下降态势，2021年增速首次跌破1%。

2022年增速为0.5%。尽管与发达国家相比，我国城镇化率还有一定空间，但从国际上看，当城镇化率达到65—70%，城镇化进程将明显放缓。根据联合国预测，2030年我国城镇化率将达到70.6%，推算每年城镇化率将增长0.5%，增幅显著低于1996—2020年时期。



中国城镇化率及年均增速(1996-2022年)

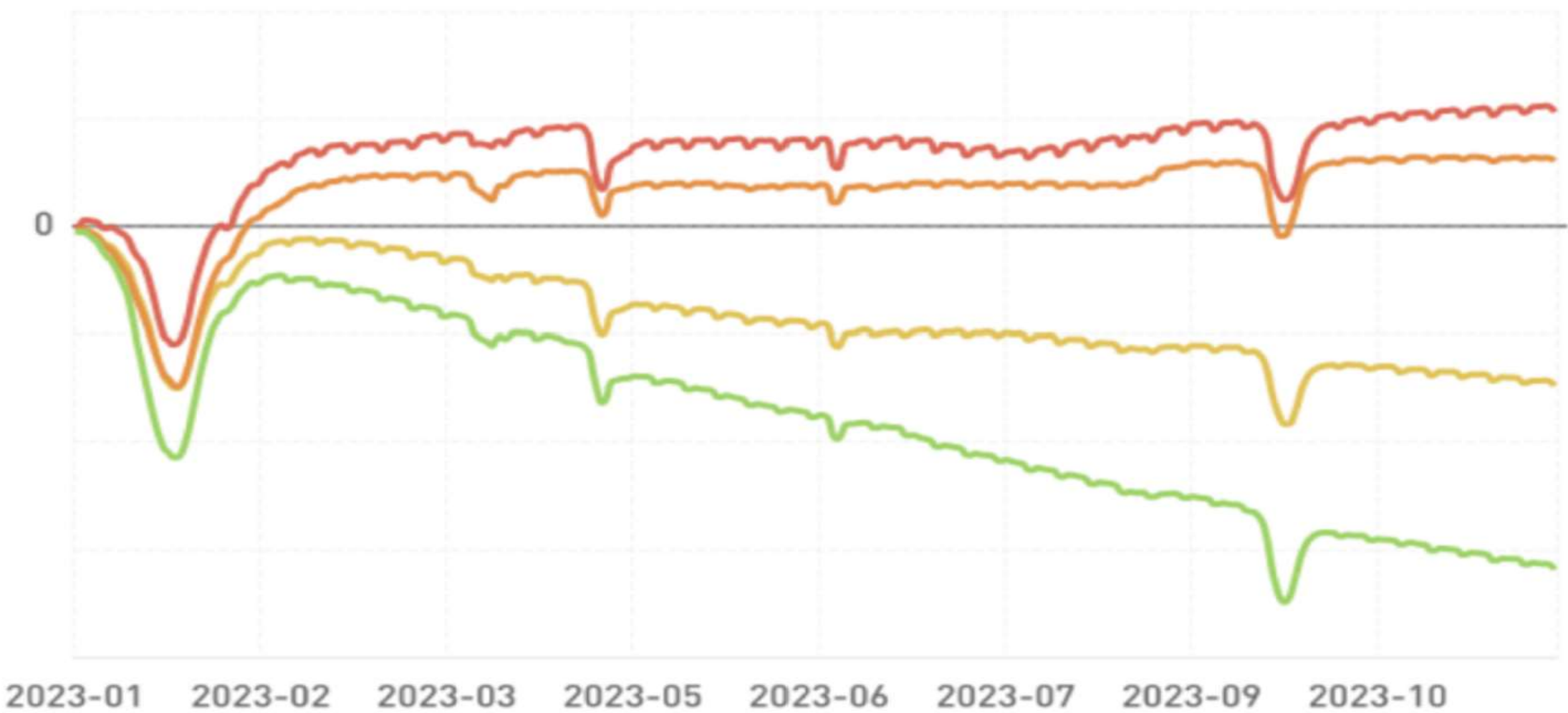
数据来源：国家统计局，Wind

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境



■ 北京 ■ 广州 ■ 上海 ■ 深圳

根据“七
2010年增
向较发达
一是长三
长沙、杭
人，人口
二是中西
常住人口
引力。



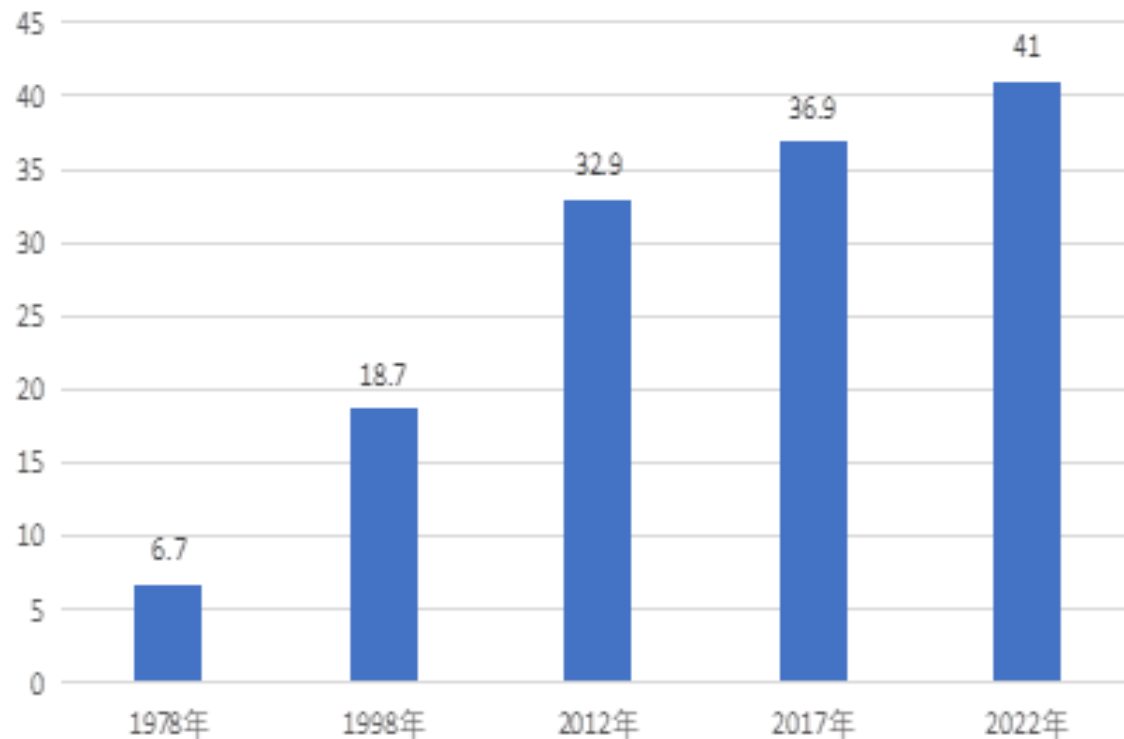
特别注意

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境



住房总量短缺问题基本解决，结构性不平衡问题依然突出

根据国家统计局数据，1998—2022年，全国商品住宅销售面积约236亿平方米，约为1978—1997年期间全国城镇住房建设面积的6倍。2022年全国人均住房建筑面积已经超过41平方米，根据“七普”数据，家庭户人均住房1.2间，总体上实现“人均一间房”目标。



我国人均住房建筑面积（平方米）（1978—2022年）

数据来源：国家统计局

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境



住房总量短缺问题基本解决，结构性不平衡问题依然突出

一是经济发达地区住房面积小、人房矛盾突出。根据《中国人口普查年鉴-2020》，2020年，北京、上海、广东人均住房建筑面积分别为34.89、32.28、33.84平方米，而江西、福建人均住房面积分别达到54.96、48.72平方米。

二是大城市较高比例的城镇家庭居住在老旧小区中。以建筑面积算，北京、上海、广东城镇家庭居住在2000年之前建成住房的比重分别高达32.59%、37.93%和34.84%，而宁夏、西藏、青海仅为12.34%、12.86%和13.74%。

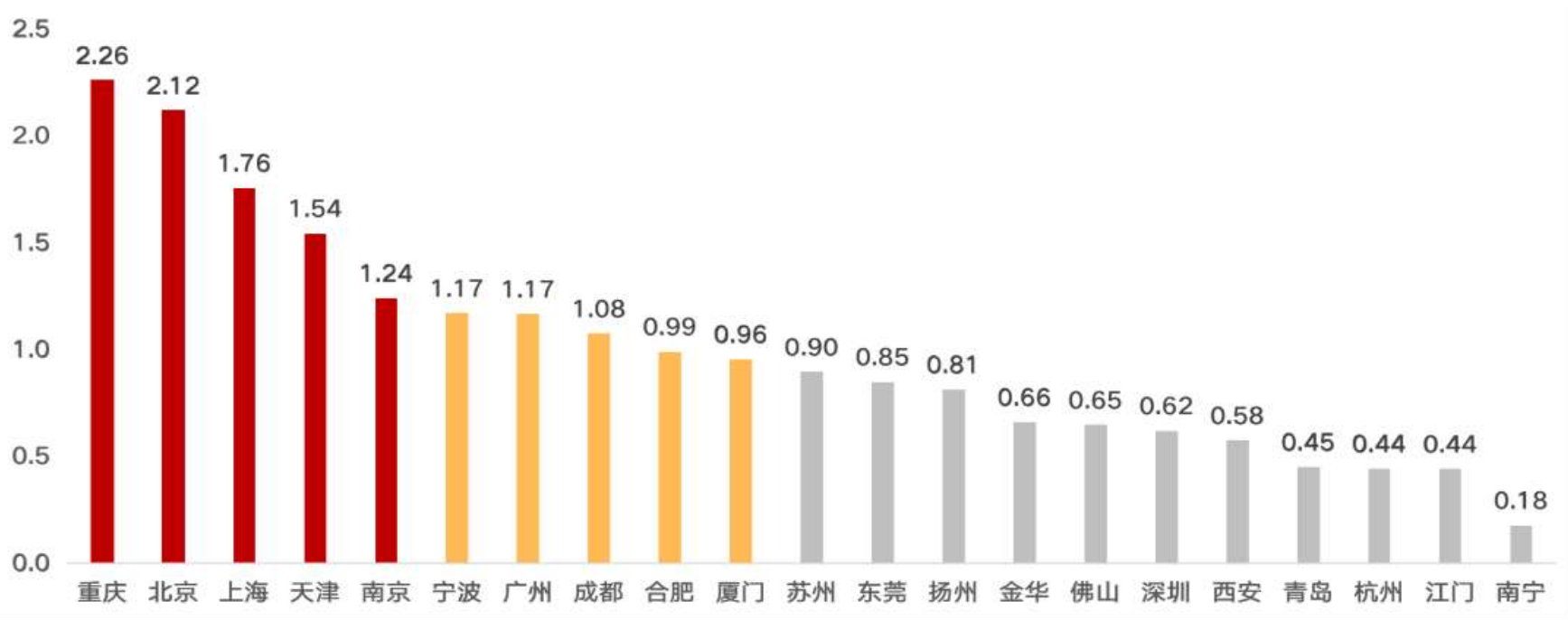
三是不同家庭之间居住水平差异较大。2020年我国城镇居民家庭户中，人均住房建筑面积低于12平方米的家庭占到7.61%，低于16平方米的占到14.13%，低于20平方米的家庭占到18.29%，低于35平方米的家庭约有54%。

省区	1990之前	1990-1999	2000-2009	2010-2014	2015之后	2000之前
全国合计	8.97%	18.59%	33.97%	24.54%	13.93%	27.56%
北京	12.99%	19.60%	41.95%	17.11%	8.35%	32.59%
上海	11.29%	26.64%	39.08%	14.13%	8.86%	37.93%
广东	9.94%	24.92%	34.13%	19.00%	12.01%	34.87%
西藏	4.19%	8.67%	38.87%	23.62%	24.65%	12.86%
青海	4.89%	8.85%	28.46%	36.71%	21.10%	13.74%
宁夏	2.43%	9.91%	34.66%	34.69%	18.31%	12.34%

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境

部分城市房地产进入存量时代，现房销售比例稳中有升

当一个国家的人均GDP超过8000美元、户均住房套数大于1，由增量开发主导的新房市场趋于稳定和成熟，二手房交易量将超过新房交易量。随着我国经济社会逐步发展，我国部分城市房地产逐渐进入存量时代。部分城市二手房成交量已经超过新房成交量。据统计，2022年，重庆、北京、上海、天津、南京、宁波、广州、成都等城市二手房成交与新房成交比均超过1，其中重庆、北京因二手房市场规模大、改善客户的“卖一买一”链条顺畅等原因，其比值超过2。

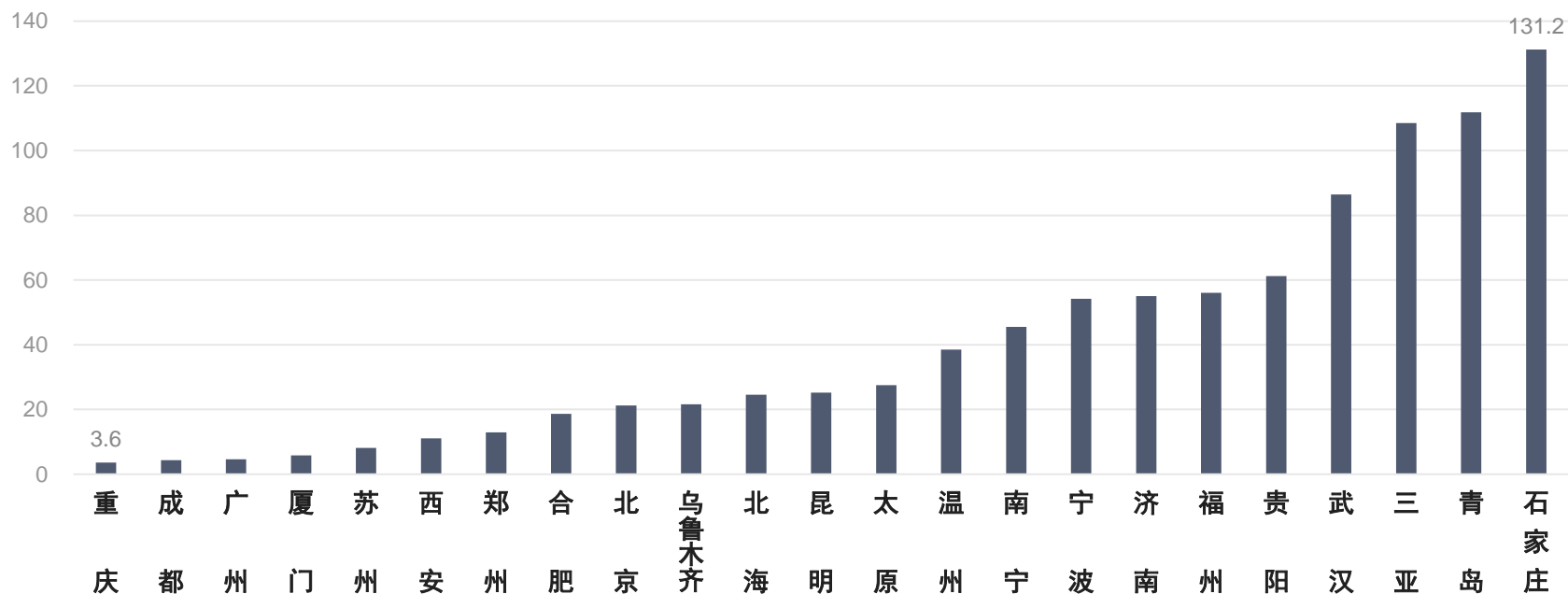


供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境

部分城市房地产进入存量时代，现房销售比例稳中有升

随着我国房地产市场不断发展，各方主体趋于成熟理性，购房者更偏向“看得见品质、摸得着实物”的现房。现房销售在缓解购房者观望情绪、提振购房者信心、减少烂尾风险、促进市场平稳健康发展等方面发挥重要作用，已逐渐被各方接受。根据国家统计局数据，2022年，40个大中城市现房销售面积8938.9万平方米，同比增加3.3%，占总销售面积的20%。

现房成交面积增幅 (%)



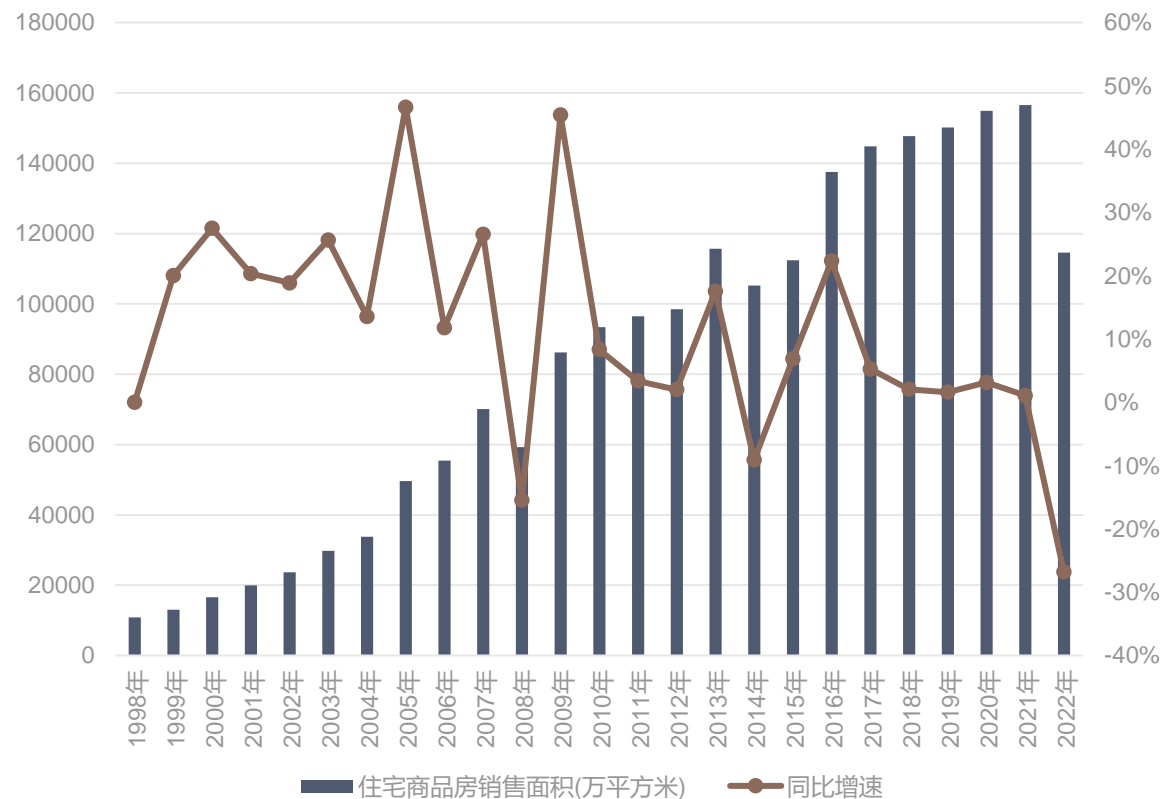
供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境

传统购房需求接近天花板，改善性住房需求明显增强

1998年至2016年，**商品住宅**销售面积从1.1亿平方米增长到13.8亿平方米，年均增速高达15.2%；2017年至2021年，商品住宅销售面积基本稳定在15亿平方米左右，年均增速仅为2%。受宏观经济、疫情、集体停贷等因素的影响，2022年我国商品住宅销售面积为11.4亿平方米，同比下降26.8%。2023年估计为10.5亿平方米，同比下降8%。

（一般规律：商品住宅占商品房的85-87%左右。商品房包括住宅、办公楼、商业营业用房等）

根据**一些学者测算**，今后新建**商品住宅**交易规模将保持在每年10—12亿平方米，总体上呈现出相对平稳并小幅下降的趋势。（Min:7亿平，Max:14亿平）



供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境



长期视角的住房需求测算

刚性需求：主要由自然人口、城镇化率变化推动的城镇人口提升的需求；

改善需求：主要由人均住房面积提升推动的需求；

更新需求：主要由旧房拆迁更新推动的需求；

保障房供应：主要由保障性租赁住房等非商品住房承接的需求。

指标	测算值
年均新增城镇人口	总人口（2022）*城镇化率提升=14.12*1.05%=1482万人
城镇化率产生的年均刚性住房需求	年均新增城镇人口*人均住房面积=1482万人*40平=5.9亿平
年均住房面积提升产生的改善需求	城镇人口（2022）*人均改善面积=9.2亿*0.80平=7.36亿平
更新面积	年均拆迁套数*每套面积=200万套*100平=2亿平
租赁住房/二手房冲抵	15.26*0.05+15.26*0.2=3.8亿平
年均新建住宅销售面积	15.26-3.8=11.46亿平（不含保障房）

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境

传统购房需求接近天花板，改善性住房需求明显增强

随着传统购房需求逐步得到满足，房地产市场已经从解决“有没有”转向解决“好不好”的发展阶段，以提高居住品质为核心的多样化需求不断增长。人民群众期待更舒适的住房、更优美的居住环境、更便捷的物业服务、更和谐的邻里关系，对高品质绿色住宅、智能家居、装配式装修等居住改善性需求潜力很大。

另外一个证据：认房不认贷的效果，价格急跌。

2023年上半年代表城市商品房供应成交情况

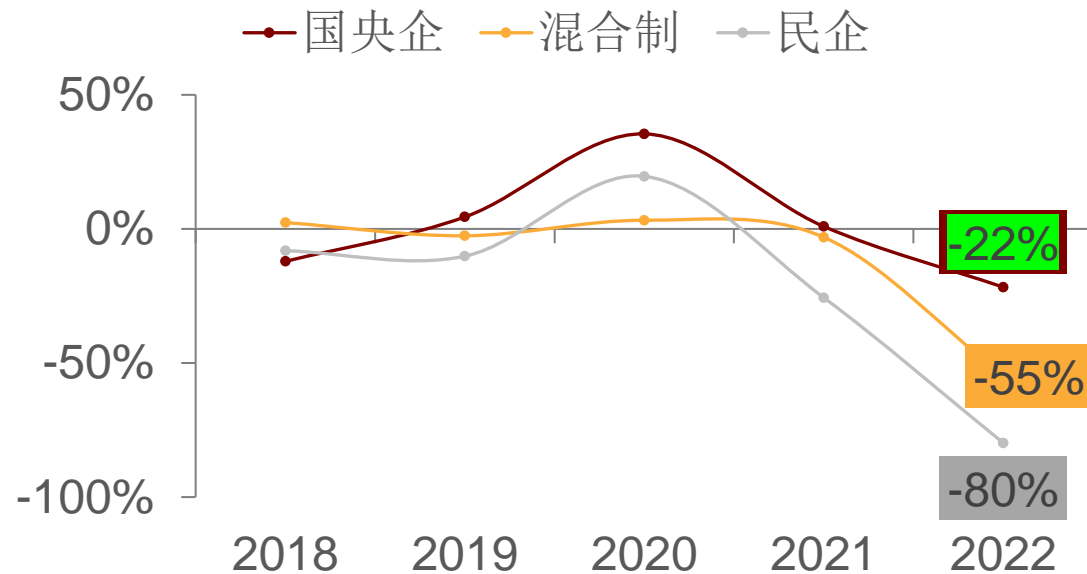
城市	90平以下产品 (成都为120平以下)		90平以上产品 (成都、南京为120平以上)	
	供应占比	成交占比	供应占比	成交占比
北京	44.3%	34.6%	55.7%	65.4%
上海	35.8%	31.8%	64.2%	68.4%
南京	27.4%	21.1%	72.6%	78.9%
成都	38%	33.8%	62%	66.2%

供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境

房企“三高”模式无法持续，行业集中度将有所提升

有关部门从2019年开始整治金融乱象，限制信托等非标准化债务融资违规流入房地产，2020年8月实施头部房企“三线四档”融资规则管理，2021年1月实施银行业金融机构房地产贷款集中度管理等监管政策，限制消费贷、经营贷违规流入房地产。政策使头部企业杠杆水平、负债水平受到严格限制，“三高”模式难以为继。

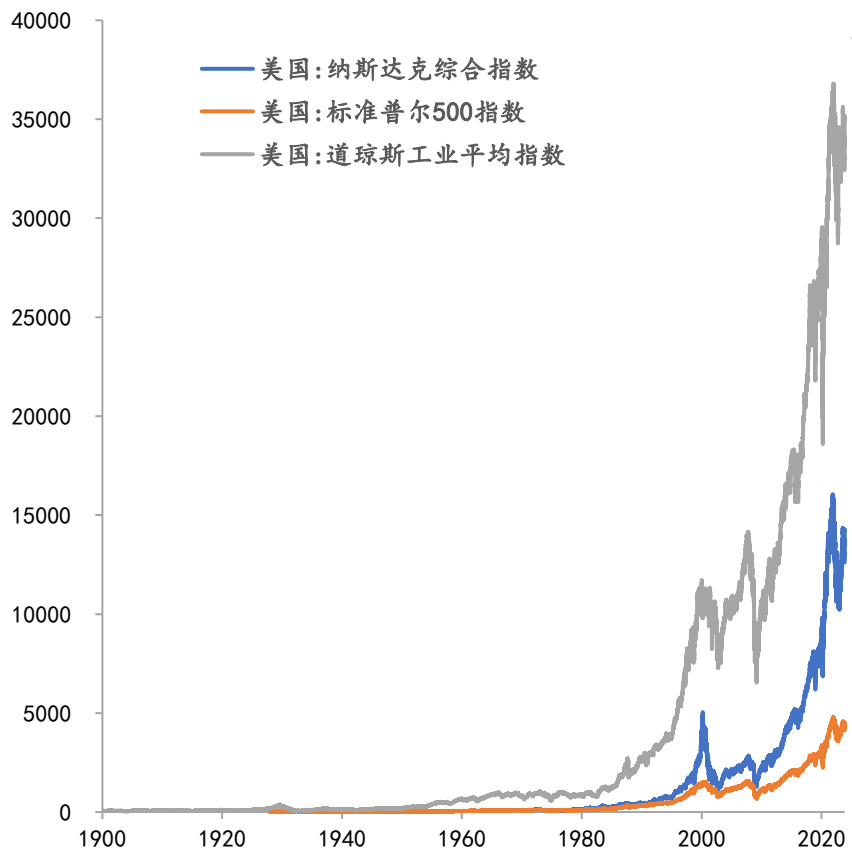
2021年下半年恒大事件爆发后，金融市场对房企融资全面快速收紧，房企难以依靠发行债券来借新还旧，前期积累重大风险隐患的部分头部房企陆续出现债务违约。在这种形势下，行业出清加速，而经营稳健的央企国企和“四没有”房企（即没有项目“烂尾”、没有项目有“保交楼”任务、没有物业管理问题、没有项目工程质量问题）将成为未来商品房供应的主体，行业集中度进一步提升。



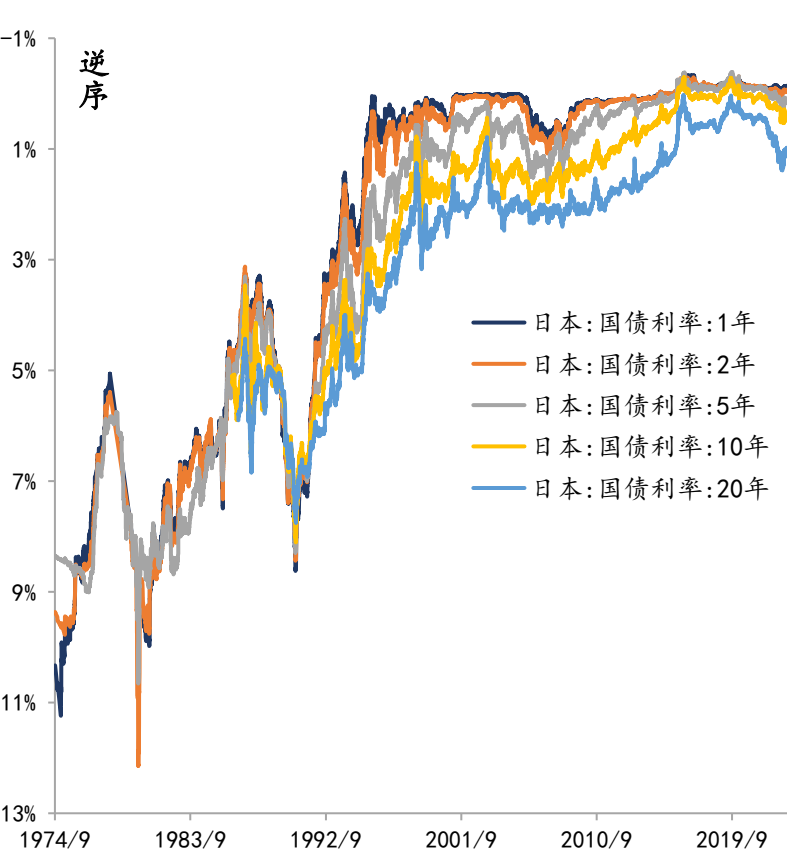
供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境



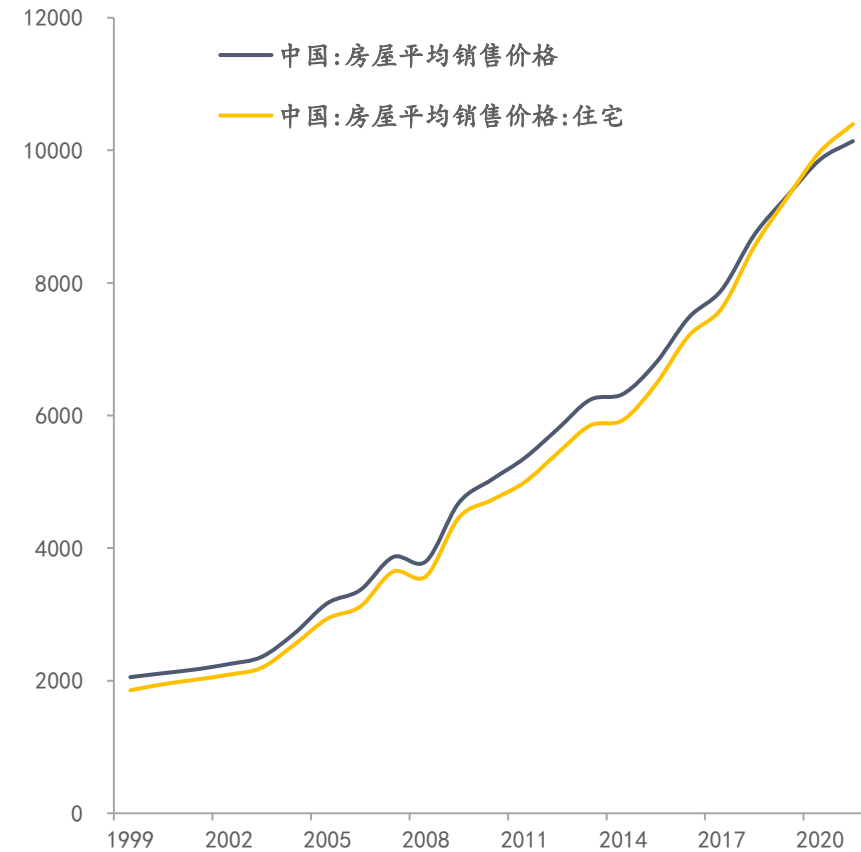
美国的股票



日本的债券



中国的房子



供求发生重大变化下的市场变化和宏观环境

2024年的判断



需求端政策

刚需接不住（低价房打折、公积金、多孩家庭支持）
价格拖不住（户籍、限购、城中村改造房票、首付）
置换链条受阻（税费减免、中介费下调、贷款利率下调）。



供给端政策

房企纾困（一视同仁满足不同所有制融资、协调机制）
土地卖不出（调低地价、改规划、土地价款分期、降低商业配比、调高售价）。



各项指标情况判断

商品房销售面积：同比-5%
商品房销售价格：同比-0.5%
房屋新开工面积：同比-8%
房屋竣工面积：同比+10%
房地产开发投资金额：同比-6%



各城市情况

一线城市：新房价格继续上涨，二手房将有明显改善；价格保持平稳。

二线城市：分化较为严重，价格稳中有降，部分城市库存依然较大。（过快涨幅的可能下降，跌幅较大的可能企稳）

三四线城市：零星有亮点。（淄博、哈尔滨等）

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/756114235243010052>